

## Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Markkinoiden hermoilu jatkuu
- Tuhtia mutta vaisumpaa tuloskasvua

## Markkinoiden hermoilu jatkui

Osakemarkkinoiden heikko vire jatkui viime viikolla. Yhdysvaltain tuoreet inflaatioluvut olivat edellistä kuukautta matalampia, mutta silti odotuksia korkeampia painaen erityisesti kasvuosakkeiden kurseja. Kurssilaskun myötä osakkeiden arvostuskertoimet ovat laskeneet jo pandemiaa edeltävälle tasolle. Paljon huolia on siis jo hinnoissa. Pitkäaikaisen sijoittajan ei kannatakaan pelästyä markkinoiden heiluntaa.

Aiheesta lisää sivulla 3.

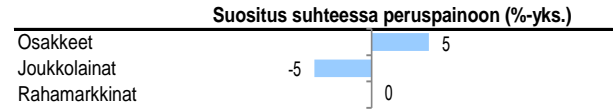
## Tuhtia mutta vaisumpaa tuloskasvua

Vuoden ensimmäisen neljänneksen tulosjulkistukset ovat pääosin takanapäin. Tuloskasvu länsimaissa oli vahvaa ja ylsi monin paikoin kaksinumeroisiin lukemiin. Tyypilliseen tuloskauteen verrattuna yritykset ylsivät erinomaisiin suorituksiin. Lisäksi tulosennusteiden nostot ovat saaneet jatkoa.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 8.

## Omaisuslajisuositukset



## Omaisuslajien tuottoja

Omaisuslaji, EUR	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Maaailma	-0,4%	-5,4%	-8,0%	8,3%
Suomi	0,9%	-2,7%	-13,4%	-4,6%
Pohjois-Amerikka	-0,6%	-6,0%	-7,9%	13,7%
Eurooppa	1,0%	-4,1%	-8,6%	3,3%
Japani	-0,3%	-0,2%	-8,4%	2,1%
Kehittyvät markkinat	-0,8%	-6,2%	-10,2%	-7,4%
Kaukoitää	-0,6%	-5,2%	-10,8%	-9,3%
Kiina	1,4%	-4,8%	-16,5%	-26,1%
Intia	-3,7%	-8,2%	-4,9%	20,3%
Itä-Eurooppa	-1,0%	-11,4%	-73,3%	-69,8%
Venäjä (RTS-indeksi)	5,9%	18,8%	-21,8%	-10,7%
Latinalainen Amerikka	2,1%	-10,1%	17,9%	13,2%

### Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raaka-ainery	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Raaka-ainery	-4,4%	-1,2%	37,3%	60,4%
Kulta	-3,7%	-8,2%	-0,4%	-0,4%

### Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

Valuutta	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
EUR/USD	1,8%	4,4%	9,4%	16,2%
EUR/JPY	2,6%	1,5%	-2,6%	-1,6%

### Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojustu)

Korkomarkkinat	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Euroalueen valtionlainat	1,5%	-1,5%	-8,9%	-8,0%
Euroalueen yrityslainat	0,8%	-2,1%	-8,4%	-8,3%
Maaailman riskiryityslainat	-0,9%	-4,1%	-11,0%	-10,4%
Kehittyvät korkomarkkinat	-0,4%	-4,8%	-16,7%	-16,1%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,5%

Viimeinen havainto: 13.5.2022

## Katso video: Tuhtia mutta vaisumpaa tuloskasvua



# Markkinoiden hermoilu jatkui

Osakemarkkinoiden heikko vire jatkui viime viikolla. Yhdysvaltain tuoreet inflaatioluvut olivat edellistä kuukautta matalampia, mutta silti odotuksia korkeampia painaen erityisesti kasvuosakkeiden kursseja. Kurssilaskun myötä osakkeiden arvostuskertoimet ovat laskeneet jo pandemiaa edeltävälle tasolle. Paljon huolia on siis jo hinnoissa. Pitkäaikaisen sijoittajan ei kannatakaan pelästyä markkinoiden heiluntaa.

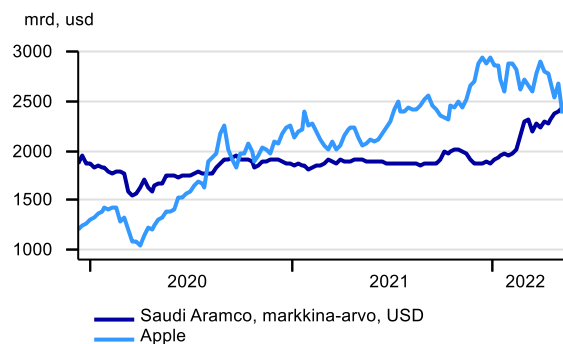
## Kovat liikkeet jatkuivat viime viikolla

Osakemarkkinoilla nähtiin jälleen melko suuria laskupäiviä viime viikolla, vaikka perjantain raju nousu paransikin koko viikon tuottolukemia. Paineessa olivat ”tuttuun tapaan” erityisesti teknologiaosakkeet. Viime kuukausien kurssilasku alkaa olla kooltaan jo merkittävän kokoinen korjausliike. Kasvuyhtiöitä sisältävän Nasdaq-indeksin arvo on laskenut marraskuun huipusta reilun neljänneksen. Laajempi S&P500 indeksi on laskenut tammikuun alussa saavutetusta huipusta 16 prosenttia ja teollisuusosakkeiden indeksi Dow Jones 14 prosenttia. Euroissa sijoittavan tappioita on pienentänyt dollarin yhdeksän prosentin vahvistuminen euroa vastaan. Laaja eurooppalainen Stoxx600-indeksi on laskenut tammikuun alun huipusta 12 prosenttia.

Pörssikurssien laskun takana on alkuvuoden aikana tapahtunut selkeä muutos keskuspankkien rahapolitiikan näkymissä. Odotettua korkeammalle noussut inflaatio pakottaa keskuspankit Yhdysvalloissa, Euroopassa ja kehittyvissä maissa kiristämään rahapolitiikkaansa aiempia odotuksia selvästi nopeammin. Korkotason nousu puolestaan painaa osakkeiden arvostuskertoimia, kun korkojen nousu tekee korkosijoituksista aikaisempaa houkuttelevampia suhteessa osakkeisiin. Tämä arvostustason lasku alkoi jo viime vuonna, ja se on kiihtynyt kevään aikana. Esimerkiksi globaalien it-yhtiöiden 12 kuukauden tulosennusteen pohjalta laskettu PE-kerroin (hinta/tulos) on laskenut alkuvuoden aikana lukemasta 28 tasolle 21, mikä on melkoinen muutos.

Teknomyhtiöiden rytinä muutti myös maailman arvokkaimpien yhtiöiden listaa. Kärkeen nousi uudelleen parin vuoden tauon jälkeen energiayhtiö Saudi Aramco, kun Applen markkina-arvo laski. Saudi Aramco takoi tulosta tammi-maaliskuussa

lähes 40 miljardia dollaria, kun Applen tulos oli samaan aikaan ”vain” 25 miljardia dollaria.



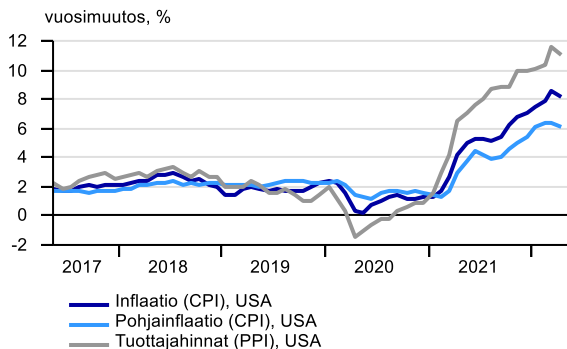
Viime vuosina on nähty, että markkinat hinnoittelevat muuttuvat näkymät todella nopeasti ja näin on käynyt tälläkin kertaa. Hermostuneisuus voi vielä jatkua, mutta pitkien korkojen tasaantuminen viime viikolla voi myös kertoa siitä, että pahin alkaa olla ohi. Perusoletuksemme on, että korkojen nousu ei tule olemaan niin voimakasta, että se ajaisi Yhdysvallat taantumaan ja yritysten tulokset laskuun. Euroopassakaan emme usko korkojen nousun johtavan taantumaan, mutta mahdollinen energiakriisi voisi johtaa kasvuennusteiden uuteen leikkaamiseen.

## Inflaatio hellitti vain vähän

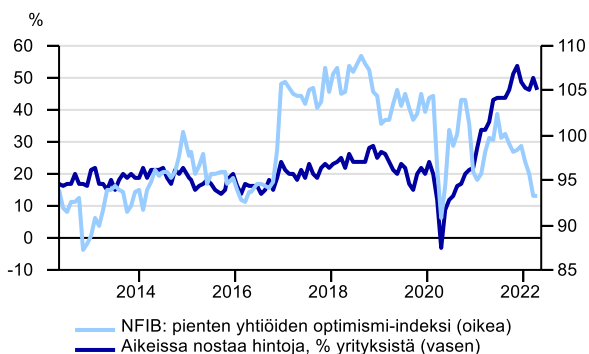
Markkinoilla odotetaan nyt kuumeisesti merkkejä inflaatiovahdin hidastumisesta, mutta viime viikolla julkistetut Yhdysvaltain huhtikuun inflaatioluvut eivät tuoneet suurta helpotusta. Vuositason kulluttajahintainflaatio laski kyllä hieman 8,3 prosenttiin (ed. 8,5 prosenttia) ja pohjainflaatio 6,2 prosenttiin (ed. 6,5 prosenttia). Lukemat olivat kuitenkin ekonomistien odotuksia korkeampia ja siten pettymys markkinoille. Huolestuttavinta oli se, että pohjainflaation kuukausimuutos kiihtyi 0,6 prosenttiin (ed. 0,3 prosenttia), kun odotus oli 0,4 prosenttia. Pohjainflaation komponenteista suurin hinnannousu nähtiin lentolipuissa, jotka nousivat peräti 19

prosenttia maaliskuuhun verrattuna. Myös asuminen hinta nousi selvästi.

Tuottajahintainflaatio sen sijaan oli kutakuinkin odotusten mukainen. Tuottajahinnat nousivat huhtikuussa vuositasolla 11 prosenttia (ed. 11,2 prosenttia) ja pohjainflaatio 8,8 prosenttia (ed. 9,2 prosenttia). Kuukausitasolla tuottajahinnat nousivat 0,5 prosenttia (ed. 1,6 prosenttia) ja pohjainflaatio 0,4 prosenttia (1,2 prosenttia). Tuottajahintojen nousuvauhti on siis hidastunut.



Yhdysvaltojen pienten yritysten optimismia kuvaava Nfib-indeksi pysyi huhtikuussa ennallaan alhaisessa lukemassa 93,2. Edelliseen kuukauteen verrattuna useampi odotti liiketoimintaympäristön heikentyvän seuraavan puolen vuoden aikana. Hinnankorotuksia suunnittelevien yritysten määrä on hieman laskenut alkuvuoden ennätyskorkealta tasolta.



### Koronarajoitukset iskevät Kiinan talouteen

Kiinan tiukan koronapolitiikan seuraukset alkavat näkyä talouden luvuissa. Autojen myynti laski huhtikuussa 47,6 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna. Saman suuruusluokan laskuja on nähty myös asuntokauppojen määrässä niissä kaupungeissa, joissa rajoitustoimet ovat tiukkoja. Ei yllätä,

että kiinteistösektorin velkaongelmat ovat jälleen pahenemassa, kun kassaan ei kerry myyntituloja odotetusti. Viime viikolla Kiinan kolmanneksi suurin kiinteistöyhtiö Sunac ilmoittikin, että se ei pysty maksamaan erääntyneitä lainakorkoja. Maksuvalmiusongelmat koettelevat pian todennäköisesti myös muita kiinteistöyhtiöitä, ellei koronapolitiikkaa löysätä. Heikosta aktiviteetin tasosta kertoivat myös erittäin matalat lainakannan kasvuluvut huhtikuulta. Kiinan toisen vuosineljänneksen talouskasvu jääneekin hyvin vaisuksi, ja Kiinan johdon asettama koko vuoden 5,5 prosentin kasvutavoite näyttää yhä vaikeammin saavutettavalta.

Kuluttajahintainflaatio kiihtyi Kiinassa huhtikuussa 2,1 prosenttiin (ed. 1,5 prosenttia) vuositasolla laskettuna. Kuukausitasolla hinnat nousivat 0,4 prosenttia (ed. 0 prosenttia). Koronarajoitukset aiheuttivat paikoitellen logistisia haasteita ja ruoan hamstrausta, mikä vaikutti hintojen nousuun. Tuottajahinnat nousivat 8,0 prosenttia (ed. 8,3 prosenttia). Kaikki luvut olivat hieman ekonomistien odotuksia korkeampia. Hopeareunuksena Kiinan koronarajoitukset painavat öljyn globaalia kysyntää, mikä tuo helpotusta länsimaille, jotka yrittävät irtautua venäläisestä öljystä.

Tänään aamulla Kiina julkaisi selvästi odotuksia heikompia talouslukuja. Teollisuustuotanto supistui huhtikuussa 2,9 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna (ed. +5 prosenttia) ja vähittäismyynti romahti peräti 11,1 prosenttia (ed. -3,5 prosenttia).

Viikon ainoana positiivisena Kiina-utisena Shanghai ilmoitti sunnuntaina alkavansa poistaa koronarajoituksia asteittain ja tavoittelevansa paluuta normaaliin kesäkuun puolivälin tienoilla.

### Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina julkaistaan Yhdysvaltojen vähittäismyyntin ja teollisuustuotannon kasvuluvut huhtikuulta. Keskiviikkona vuorossa on Iso-Britannian inflaatioluvut ja Yhdysvaltain asuntorakentamisen kasvuluvut. Torstaina Yhdysvalloissa julkaistaan Philadelphian alueen keskuspankin katsaus (Philly Fed) sekä asuntojen myyntiluvut. Perjantaina julkaistaan Iso-Britannian vähittäismyyntin kasvuluvut ja Saksan tuottajahintainflaatio.

*Hertta Alava, sijoitusstrategi*

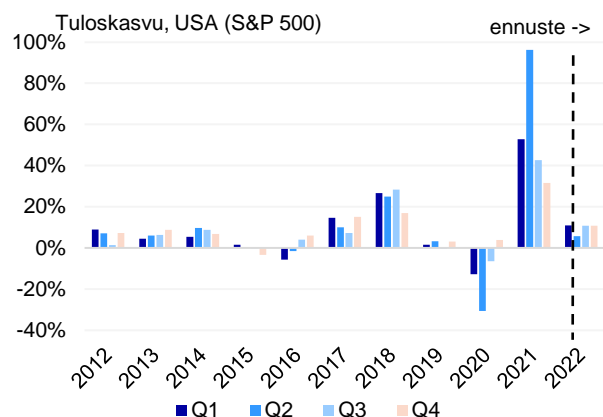
# Tuhtia mutta vaisumpaa tulokasvua

Vuoden ensimmäisen neljänneksen tulosjulkistukset ovat pääosin takanapäin. Tulokasvu länsimaissa oli vahvaa ja ylsi monin paikoin kaksinumerosiin lukemiin. Tyypilliseen tuloskauteen verrattuna yritykset ylsivät erinomaisiin suorituksiin. Lisäksi tuloseennusteiden nostot ovat saaneet jatkoa.

## Tavanomaista parempia lukuja

Ensimmäisen vuosineljänneksen tulokset kasvoivat Yhdysvalloissa noin kymmenen prosenttia vuodentakaiseen verrattuna. Tyypilliseen tuloskauteen verrattuna päättyneen tilikauden raportit olivat lukujen valossa erinomaisia. Tämä voi kuitenkin tuntua sijoittajasta valjulta kasvuvauhdilta, jos sitä verrataan lähihistoriaan. Viime vuoden toisella vuosineljänneksellä tulokset lähes kaksinkertaistuivat, ja kuuden viimeisimmän neljänneksen aikana ennusteista on menty monesti yli kaksinumeroisin prosentein.

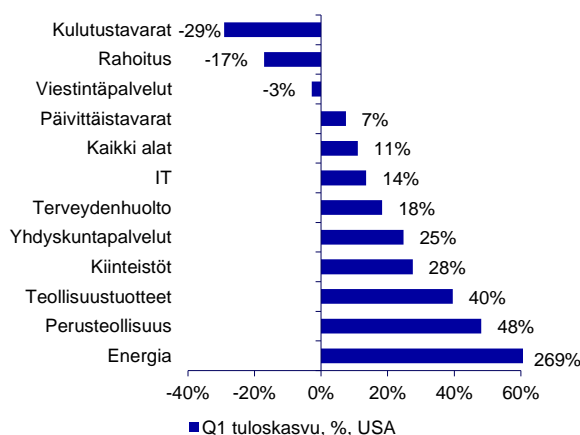
Ennen korona-kiiriä tyypillisenä tilikautena Yhdysvalloissa karkeasti kolme neljästä yhtiöstä ylitti analyytikoiden tuloseennusteet keskimäärin viidellä prosentilla. Päättyvän tilikauden vastaavat luvut ovat neljä viidestä ja noin 7,5 prosenttia. Noin kymmenen prosentin tulokasvu vuoden takaiseen verrattuna on niin ikään vakuuttava suoritus, kun sitä vertaa keskimääräiseen 5 – 7 prosentin kasvuun. Odotuksia vahvempi esitys syntyi tällä kertaa vahvan liikevaihdon kasvun sekä arvioitua parempien katteiden ansiosta.



## Teollisuusalat kasvukärjessä

Kovimpia kasvulukuja saatiin odotetusti raaka-ainetuottajilta sekä teollisuustuote- ja -palveluyrityksiltä. Nämä yhtiöt hyötyvät joko raaka-aine tai energian hintojen noususta tai teollisuustuotteiden ja -palvelujen osalta koronarajoitusten poistumisesta. Tällä alalla vuodentakainen vertailukohta

onkin yhä erittäin suosiollinen reippaille kasvuluville. Jopa hiukan yllättäen teollisuustuotteiden tapauksessa myös monet suhdanteelle tyypillisesti herkemmat alat pärjäsivät hyvin.



Vastoin odotuksia vain neljä yhdestätoista toimialasta jäi alle kymmenen prosentin kasvun, kun vielä tuloskauden alla odotettiin kuuden toimialan jäävän yksinumerosiin tai miinusmerkkisiin kasvulukuihin. Näistä aloista kolme, rahoitus, kulutustavarat ja -palvelut sekä viestintäpalvelut, jäivät miinukselle. Kulutustavaroiden ja -palveluiden osalta tuloskasvu jäi vaisuksi usealla alalla, kuten autojen ja autonosien sekä luksustuotteiden valmistajilla ja verkkokaupassa. Tämän toimialan sisällä kuitenkin sekä korona-ajan voittajiin lukeutuvat kotitalouskäyttöön tarkoitettuja kestohyödykkeitä valmistavat sekä koronahäviöihin lukeutuva matkailuala onnistuivat kasvattamaan tuloksiaan reippaasti. Myös tietoliikennepalveluiden osalta tuloskasvun heikkous oli melko laaja-alaista.

Rahoitusalan osalta tulokset päättyivät USA:ssa pakkaselle pitkälti täysin ennustettavan luottotappiovarausten normalisoitumisen takia. Korona-aikana tehtyjen liiallisiksi osoittautuneiden luottotappiovarausten mittava purkaminen nosti vertailukauden tuloksia keinotekoisesti. Kun tänä vuonna nämä varaukset muuttuivat jälleen tuotoista kuluiksi tuloslaskelmalla, vertailukohdan

saavuttaminen oli lähes mahdotonta, vaikka liike-toiminta muuten kasvoi kohtalaisen pirteää kyytiä.

Itse asiassa jos rahoitusalan ja Amazonin, joka osaltaan kärsi myös haastavasta vertailukohdasta, tuloskasvu olisi ollut pyöreät nolla prosenttia, amerikkalaisten yhtiöiden tuloskasvuprosentti olisi noussut viidentoista päälle. Samaan hengenve-toon on toki kohtuullista todeta, että jos energia- ja perusteollisuusalojen tulokset olisivat vastaavasti niin ikään päätyneet vertailuajankohdan tasolle, kasvu kokonaisuutena olisi nyt raportoidun kal-taista. Näiden alojen osalta on kuitenkin myös tär-keää huomioida, että niiden vahva tuloskasvu nä-kyy monin paikoin muilla aloilla kulujen nousuna. Siten näiden alojen vaisummat kasvuluvut jatkossa mahdollistavat osaltaan muiden alojen ripeämmän kasvun.

### Kaksijakoisia katteita

Kaikkiaan yhdestätoista toimialasta neljän katteet supistuivat ja seitsemän paranivat. Tuloskauden alla odotus oli, että yli puolilla aloista katteet jäisi-vät vuodentakaisesta. Heikoiten pärjänneet alat ovat samat, jotka jäivät hänille myös tuloskasvun osalta. Vaikka katteet jäivät myös kokonaisuutena vuodentakaisesta, kokonaiskuva on melko moni-nainen. Korkeat katteet ja kyky siirtää nousseet kustannukset myyntihintoihin pysyvät keskiössä, kun sijoittajat tekevät eroja eri alojen ja yhtiöiden välille.

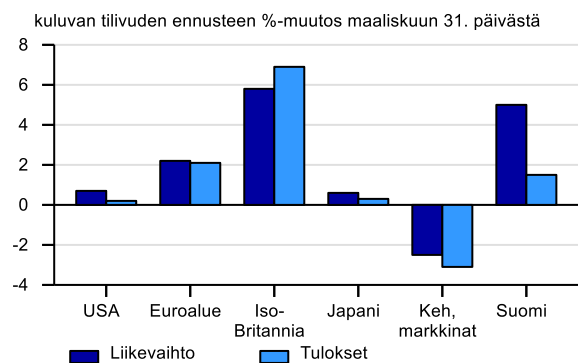
Olemmekin yhä sitä mieltä, että laatu-yhtiöiden ja -alojen pitäisi pärjätä nykyisessä markkinaympäri-tössä melko hyvin. Näiden yritysten muita korke-ammatt katteet suojaavat tuloskasvua kustannusta-son nousulta ja toisaalta pienempi velkaantunei-suus vähentää korkojen nousun vaikutusta. Vel-kaantuneisuudesta on hyvä vielä huomata, että nousseet korot vaikuttavat yritysten tuloksiin jos-kus pitkälläkin viiveellä velkapääomien takaisin-maksuaikatauluista riippuen. Pieniyhtiöillä on taas selvästi kovempia haasteita pärjätä nousevien kus-tannusten ja korkokulujen kanssa.

### Tulosennusteiden nousulle jatkoa

Tulosennusteiden nousu on jatkunut länsimaissa päättyvän tuloskauden aikana ajoittain

huolestuttavista otsikoista huolimatta. Alkaneen vuosineljänneksen ennusteita on kuitenkin, kuten tavallista, laskettu hieman USA:ssa. Uskomme, että tällä kertaa, kuten yleensäkin, nämä hieman varovaisemmat ennusteet jälleen ylitetään.

Eri alueista Eurooppa hieman yllättäen erottuu edukseen ennusteiden nostojen saralla. Tähän on kaksi syytä. Ensinnäkin energia-alan ja perusteolli-suuden merkitys Euroopassa ja etenkin Iso-Britan-niassa on suurempi kuin muualla, jolloin näiden alojen selvästi muita vahvempi kehitys tukee Eu-roopan kokonaisnäkyviä enemmän kuin muita alu-eita. Lisäksi yhdyskuntapalvelut ovat saaneet Eu-roopassa myötätuulta sähkön hinnan voimak-kaasta noususta, joka hieman yllättäen ei ole aina-kaan vielä saanut vastaavaa harmia aikaan muilla aloilla.



Tulevien vuosien osalta tilanne on kuitenkin toinen. Tyypilliseen vuoteen lähdetään 12 – 15 prosentin tuloskasvuarviolla globaalisti, joka sitten hiipuu hie-man kymmenen prosentin alapuolelle. Nyt kuiten-kin vuosien 2023 ja -24 osalta kasvuennusteet ovat jo näillä tasoilla. Mikäli talouden näkymät ei-vät heikkene oleellisesti, odotamme tuloskasvun kirittävän osakekursseja yhä tavanomaiseen, mut-tei enää selvästi sitä nopeampaan, tahtiin. Odotet-tua vahvempi talouskehitys voisi vielä voimistaa tätä tukea.

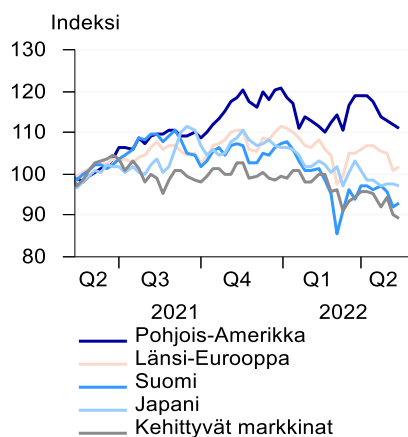
*Antti Saari, päästrategi*



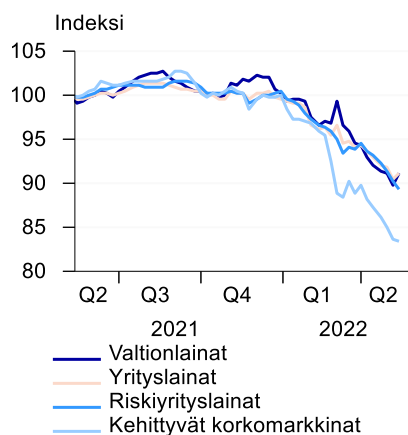
## Osakemarkkinat ylipainossa

Vahvan maaliskuun jälkeen huhtikuu oli sijoittajille jälleen haastava. Osakurssit ja joukkolainojen arvot laskivat, kun sijoittajat varautuivat aiempia arvioita nopeampaan rahapolitiikan kiristymiseen. Talouden ja tulosten osakkeille tuoma vauhti hidastuu, mutta pysyy yhä voimissaan. Voimakkaan korkojen nousun jälkeen myös joukkolainojen tuottonäkymät ovat paremmat kuin pitkiin aikoihin. Osakkeiden tuottomahdollisuudet ovat kuitenkin parhaat tässä ympäristössä, joten pidämme ne ylipainossa.

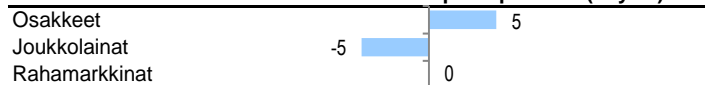
### Osakemarkkinoiden tuottoja



### Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



### Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



### Pohjois-Amerikka ylipainossa

Pidämme Pohjois-Amerikan osakkeet ylipainossa ja Euroopan osakkeet vastaavasti alipainossa. Kasvun edellytykset ovat paremmat Atlantin toisella puolen, mikä tukee myös tulosten kasvua. Kovan elpymisen jälkeen rakenteelliset huolet sekä Ukrainan kriisi voivat painaa Eurooppaa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulokasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Ylipaino	50 %	55 %	18	10 %	0 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	13	9 %	-6 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	15	2 %	-8 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	13	5 %	-6 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	11	10 %	-11 %

### Yrityslainat ylipainossa

Suositlemme ylipainoa euroalueen yrityslainoille. Valtionlainojen korko on edelleen matala, joten pidämme ne alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat ovat alipainossa.

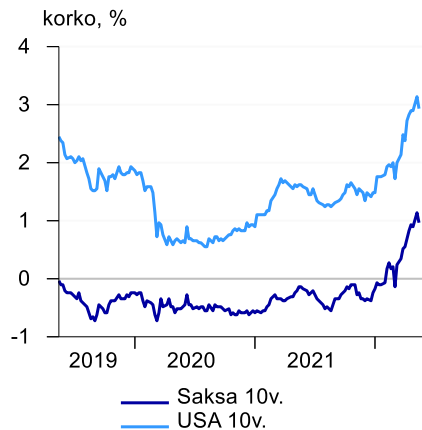
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	15 %	0,92	-5,5 %	-8,0 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	2,17*	-5,1 %*	-8,3 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	7,58	-7,6 %	-10,4 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	15 %	15 %	7,71	-13,1 %	-16,1 %

\*euroalue

Antti Saari, päästrategi

# Korko- ja valuuttamarkkinat

## Valtionlainakorot



## Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2022
EKP (talletuskorko)	-0,50	9.6.2022	0,25
Fed	1,00	15.6.2022	2,75

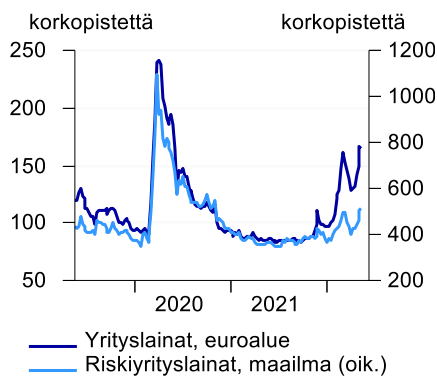
## Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2022
euribor 3kk	-0,41	12	13	0,35
euribor 12kk	0,23	53	71	
Saksa 2v	0,10	47	77	1,00
Saksa 10v	0,95	69	107	1,60
USA 2v	2,59	107	244	3,50
USA 10v	2,94	99	128	3,50

## Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	2,17	165	101	45
Yrityslainat, USA	4,39	147	136	37
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,58	501	168	113
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,58	513	183	92

## Luottoriskimarginaalit



## Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	92	26	41
Itraxx Crossover	446	122	187

## Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2022
EUR/USD	1,04	-0,10	-0,17	1,00
EUR/JPY	134,48	2,34	2,2	135,00
EUR/SEK	10,47	-0,08	0,32	10,40
Öljy, Brent, USD	111,55	17,11	44,5	
Kulta, USD/unssi	1815,18	-18,3	-7	

## EUR/USD-valuuttakurssi





## Sijoitusstrategiasta vastaavat

### Antti Saari

Päästrategi, Suomi

### Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

### Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

### Erik Bruce

Päästrategi, Norja

### Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

### Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

### Hertta Alava

Sijoitusstrategi

### Joachim Bernhardsen

Sijoitusstrategi

### Simon Kristiansen

Sijoitusstrategi

### Karl Larsson

Sijoitusstrategi

### Amelia Marie Asp

Analyytikko

### Christian Holm Theilgaard

Analyytikko

### Oanh Thi Duong

Analyytikko

## Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

### Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskiuurille yrityksille neuvoja koskien sijoitusstrategiaa ja konkreettisia, yleisluontoisia sijoitusehdotuksia. Nämä neuvot sisältävät suosituksia omaisuuslajihajautuksesta sekä konkreettisia sijoituksia kansallisiin, pohjoismaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin sekä vastaaviin arvopapereihin. Nämä neuvot tarjoaa Nordea Investment Center (IC).

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank Oyj ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Investment Center (IC) -yksikkönsä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea IC on laatinut tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksinsä liittyvistä tappioista.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoitus-päätöksensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

### Jakelua koskevat rajoitukset

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa eikä yhdysvaltalaisille yksityishenkilöille.

Mikäli tätä julkaisua tai raporttia jaetaan Singaporessa, se on tarkoitettu ainoastaan Singaporessa toimiville akkreditoituille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai instituutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Singaporen konttoriin, jonka osoite on 138 Market Street #09-03 CapitaGreen, Singapore 048946. Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank S.A., Singapore Branch, jota valvoo Monetary Authority of Singapore.

Luxemburgissa tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-222Luxembourg, jota valvoo Com-mission de Surveillance du Secteur Financier.

Ison-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Euroopan Keskuspankki (EKP) ja jota valvovat rajoitetusti Ison-Britannian Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authority. Financial Conduct Authorityn ja Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Nordeasta.

Tätä julkaisua tai raporttia tai sen osaa ei saa monistaa, kopioida tai muuten jäljentää siihen soveltuvien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

#### Nordea Bank Oyj

Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Suomi  
Y-tunnus 2858394-9  
Kotipaikka Helsinki

#### Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland

Grønlandsvej 10,  
2300 København S  
Denmark  
FO-nr. 2858394-9  
Copenhagen

#### Nordea Bank Abp, filial i Sverige

Smålandsgatan 17  
SE-105 71 Stockholm  
Sweden  
Org.nr. 516411-1683  
Stockholm

#### Nordea Bank Abp, filial i Norge

Essendrops gate 7  
PO box 1166 Sentrum  
0107 Oslo  
Reg.no.920058817 MVA  
(Foretaksregisteret)

#### Nordea Bank S.A.

562 Rue de Neudorf  
L-2220 Luxembourg  
Luxembourg  
Reg.No. B 14157  
Luxembourg

#### Nordea Bank S.A., Luxembourg, Zweigniederlassung Zürich

Mainaustrasse 21–23  
CH-8034 Zürich  
Switzerland  
Reg.No. CH – 0520.9.001.063-7  
Zürich

#### Nordea Bank S.A., Singapore Branch

138 Market Street  
#09-03 CapitaGreen  
Singapore 048946  
Company Reg. No. T13FC0044L