

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Eurokorot nousussa
- Liiallista synkistelyä – osakkeet ylipainossa

Eurokorot nousussa

Osakemarkkinat jäivät pienelle miinukselle viime viikolla. Euroalueen inflaatio kiihtyi, mikä nosti korkoja ja painoi joukkolainojen arvoja. OPEC+-öljyntuottajamaat päättivät lisätä maltillisesti tuotantoaan. Yhdysvaltalaisten teollisuusyritysten näkymät pysyivät hyvällä tasolla ja Kiinassa yritysten näkymät toipuivat selvästi koronasulkujen osittaisen purkamisen ansiosta.

Aiheesta lisää sivulla 3.

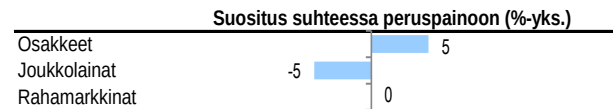
Liiallista synkistelyä – osakkeet ylipainossa

Toukokuu oli jälleen markkinoilla haastava, kun osakekurssit löysivät uusia pohjia ja joukkolainojen arvot heilahtelivat. Synkistely inflaatiosta, Ukrainan sodasta, Kiinan koronasuluista ja nousevista koroista ovat painaneet riskisempien sijoitusten arvoja. Laskun myötä myös osakkeiden arvostusta on tullut selvästi houkuttelevampia. Tämä ja tulosten tuoma myötätuuli tekevät osakkeista edelleen houkuttelevimman sijoituskohteen. Pidämmekin osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 9.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Omaisuuslaji, EUR	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Maaailma	-0,6%	-3,9%	-7,8%	5,4%
Suomi	-1,1%	1,3%	-11,0%	-6,1%
Pohjois-Amerikka	-1,1%	-5,9%	-8,5%	10,8%
Eurooppa	-0,7%	0,5%	-6,8%	2,0%
Japani	-0,4%	-0,2%	-8,6%	-3,2%
Kehittyvät markkinat	1,7%	-1,6%	-7,8%	-10,8%
Kaukoit	2,0%	-1,5%	-8,3%	-12,3%
Kiina	3,4%	-0,2%	-12,7%	-27,9%
Intia	1,4%	-5,1%	-3,9%	13,7%
Itä-Eurooppa	2,2%	-1,2%	-72,5%	-70,7%
Venäjä (RTS-indeksi)	5,7%	5,9%	-19,7%	-13,2%
Latinalainen Amerikka	-2,0%	5,4%	26,0%	12,9%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-2,6%	5,6%	48,6%	63,1%
Kulta	0,3%	-0,6%	1,9%	-0,8%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

EUR/USD	-0,1%	-1,6%	6,1%	13,2%
EUR/JPY	-2,9%	-2,2%	-6,7%	-4,7%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-2,4%	-2,8%	-11,7%	-11,5%
Euroalueen yrityslainat	-1,2%	-1,5%	-9,6%	-9,9%
Maaailman riskiyrityslainat	-0,3%	-0,3%	-9,7%	-9,6%
Kehittyvät korkomarkkinat	-0,7%	0,1%	-15,3%	-15,8%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,5%

Viimeinen havainto: 3.6.2022

Katso video: Liiallista synkistelyä



Eurokorot nousussa

Osakemarkkinat jäivät pienelle miinukselle viime viikolla. Euroalueen inflaatio kiihtyi, mikä nosti korkoja ja painoi joukkolainojen arvoja. OPEC+-öljyntuottajamaat päättivät lisätä maltillisesti tuotantoaan. Yhdysvaltalaisen teollisuusyritysten näkymät pysyivät hyvällä tasolla ja Kiinassa yritysten näkymät toipuivat selvästi koronasulkujen osittaisen purkamisen ansiosta.

Osakemarkkinoilla pientä laskua

Kansainväliset osakkeet päätyivät euromääräisesti tarkasteltuna 0,6 prosenttia miinukselle viime viikolla. Vaikka pahin heilunta näyttäisi hieman hellittäneen, niin osakemarkkinoilla vallitsee edelleen varsin varovainen tunnelma. Maantieteellisten osakemarkkinoiden välillä oli pientä eroa viime viikolla. Pohjois-Amerikan ja Euroopan osakkeet olivat noin prosentin laskussa, mutta kehittyvien markkinoiden osakkeet nousivat 1,7 prosenttia Kiinan johdolla. Yhdysvaltain 10-vuotisen lainan korko oli viime viikolla 0,2 prosenttiyksikön nousussa ja päätti viikon tasolle 3,0 prosenttia. Saksan 10-vuotisen lainan korko nousi 0,3 prosenttiyksikköä ja päätyi perjantain lopuksi tasolle 1,3 prosenttia. Euroalueen korkeat inflaatioluvut vauhdittivat nousua.

EU sopuun öljypakotteista

EU:n kuudennen Venäjän vastaisen pakotekierroksen neuvottelut saatiin vihdoinkin päätökseen. Merkittävin päätös on vähentää öljyn ja öljytuotteiden tuonti Venäjältä 10 prosenttiin vuoden alun tasosta tämän vuoden loppuun mennessä. Pakotteiden ulkopuolelle jää vuoden vaihteen jälkeen osa putkea pitkin toimitetusta öljystä Unkarin vaatimuksesta. Lisäksi EU:n tavoitteena on estää vakuutuksien myöntäminen tankkereille, jotka kuljettavat venäläistä öljyä. Venäjä on toistaiseksi onnistunut kasvattamaan öljyn vientiään Aasiaan, mutta tämä reitti voi vaikeutua, jos tankkerit eivät saa enää vakuutuksia. Tyypillisesti tankkerit on vakuutettu Lontoossa. On todennäköistä, että ennen pitkää - mutta ei välittömästi - muitakin vaihtoehtoja löytyy.

OPEC+-maat ilmoittivat viime viikolla lisäävänsä öljyntuotantoaan 648 000 tynnyrillä päivässä. Markkinoilla tätä tuotannon lisäystä pidetään maltillisena apuna energian hintojen nousua vastaan. Öljyn hinta ei juuri reagoinut OPEC+-maiden

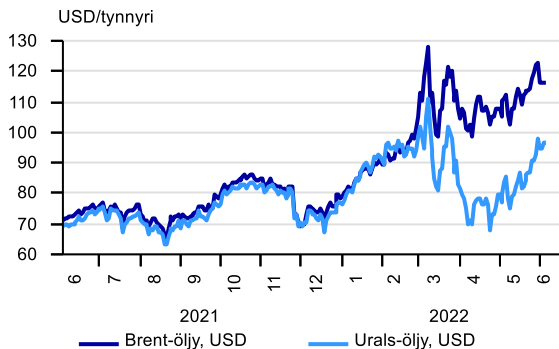
ilmoitukseen, vaan tynnyrihintaa pysyi korkealla tasolla 120 dollarissa.

Saudi-Arabialla ja Arabiemiraateilla on merkittävin potentiaali lisätä tuotantoaan. Yhdessä ne voisivat lisätä tuotantoaan arviolta 2 miljoonaa tynnyriä päivässä. Muilla OPEC-mailla ei juuri ole kykyä tuotannon merkittävään lisäykseen lyhyellä aikavälillä. Monet OPEC-maat tuottavat jo nyt vähemmän kuin kiintiöt sallisivat.

Venäjä vei vielä alkuvuonna EU-maihin noin 2 miljoonaa tynnyriä raakaöljyä ja 1,2 miljoonaa tynnyriä öljytuotteita. Mikäli tuonti Venäjältä loppuu, raakaöljyä voi olla vielä saatavilla riittävästi. Joistakin öljytuotteista voi sen sijaan tulla pula, sillä globaali jalostuskapasiteetti on jo nyt täydessä käytössä. Osa Euroopassa toimivista jalostamoista on lisäksi venäläisten öljy-yhtiöiden omistuksessa, ja mikäli öljyala vaihtuu urals-öljystä johonkin muuhun, jalostamoiden muutostöihin pitäisi investoida sekä aikaa että rahaa. On mahdollista, että siinä vaiheessa nämä jalostamot keskeyttävät toimintansa. Vielä vaikeammaksi tilanne muuttuisi, jos USA pyrkisi estämään myös Aasian öljy-ostot Venäjältä ns. sekundäärisillä pakotteilla. Venäjän kokonaisvienti on ollut noin 5 miljoonaa tynnyriä raakaöljyä ja 2,5 miljoonaa tynnyriä öljytuotteita.

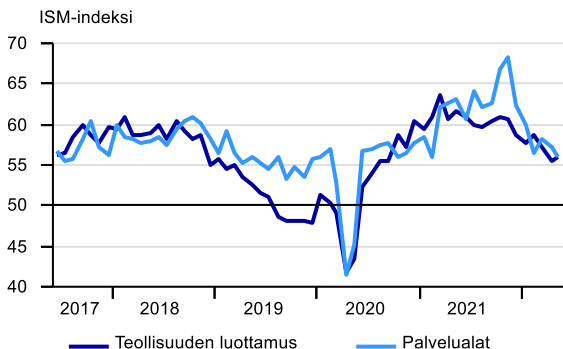
Öljypakotteet iskevät epäilemättä sekä Venäjään että Eurooppaan. Aika näyttää, kumpi osapuoli kärsii enemmän. Öljypakotteista hyötyvät muut öljyntuottajamaat kuten Saudi-Arabia ja kansainväliset öljy-yhtiöt. Toisaalta ainakin Britanniassa

hallitus suunnittelee ylimääräistä veroa öljy-yhtiöille saadakseen näin osansa näiden lihavista voitoista.



Teollisuusyritysten näkymät paranivat USA:ssa

Teollisuuden ISM-indeksi toukokuulta oli myönteinen yllätys sijoittajille. Yritysten näkymät nousivat lukemaan 56,1, kun huhtikuun kyselyssä indeksi oli 55,4. Sijoittajat olivat odottaneet, että indeksi laskisi toukokuun kyselyssä lukemaan 54,5. Myönteisen yllätyksen taustalla olivat odotuksia parempi tämänhetkinen tuotantoaktiiviteetti sekä uudet tilaukset. Lisäksi hintapaineet hieman hellittivät. ISM-indeksin perusteella yritykset odottavat liike-toimintansa kehittyvän hyvään suuntaan lähikuukausina, sillä indeksilukema on kasvurajana pidetyn lukeman 50 yläpuolella.

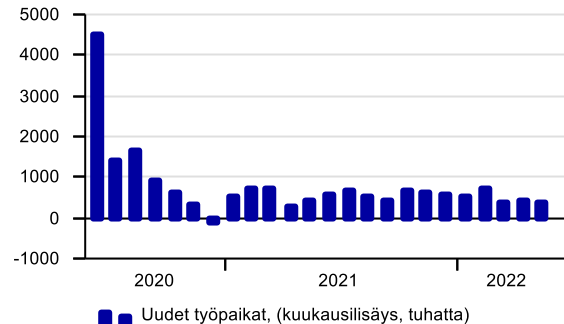


Palvelualojen indeksi laski toukokuussa hieman lukemaan 55,9. Huhtikuun kyselyssä indeksi oli tasolla 57,1. Näkymät laskivat pitkälti liiketoiminnan tämän hetkisen aktiiviteetin hidastumisen seurauksena.

Yhdysvalloista jälleen vahva työllisyysraportti

Toukokuun työmarkkinaraportin mukaan Yhdysvaltoihin syntyi 390 000 uutta maatalouden ulkopuolista työpaikkaa, kun sijoittajien odotus oli 325 000 uutta työpaikkaa. Vaikka työpaikkoja syntyi hyvässä tahdissa, niin tämä ei laskenut Yhdysvaltain työttömyysastetta matalammalle tasolle, vaan

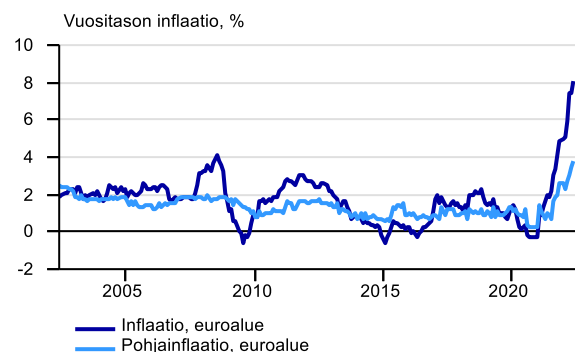
työttömyys pysyi huhtikuun tavoin lukemassa 3,6 prosenttia. Viime viikolla Yhdysvalloissa raportoitiin 200 000 kappaleesta uusia viikotason työttömyyskorvaushakemuksia, kun markkinat odottivat 210 000 uutta hakemusta.



Markkinoilla seurataan tarkasti myös palkkojen kehitystä. Työmarkkinaraportissa tuntiansioiden nousu oli toukokuussa 5,2 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna. Palkkojen nousuvauhti rauhoittui hieman, sillä huhtikuussa muutos oli 5,5 prosenttia. Palkkojen nousuvauhdin tasaantuminen oli myönteinen uutinen markkinoille, sillä palkkojen nopea nousu ruokkii entisestään korkeaksi kohonnutta inflaatiota.

Euroalueen inflaatio jatkoi nousuaan

Euroalueen tilastoviranomaisten ennakkotietojen mukaan inflaatio kiihtyi valuuttaunionin alueella toukokuussa jo 8,1 prosenttiin vuoden takaiseen verrattuna. Hintojen nousuvauhti oli odotuksia nopeampaa, sillä ekonomistit olivat odottaneet, että hintojen nousuvauhti olisi ollut toukokuussa 7,7 prosenttia. Suuri osa inflaatiosta johtuu edelleenkin energian hintojen noususta. Huhtikuuhun verrattuna energian hintojen nousuvauhti hieman kiihtyi (+39 prosenttia toukokuussa vs. +38 prosenttia huhtikuussa).



Ruoan ja energian hinnoista puhdistettu pohjaininflaatio oli 4,6 prosenttia toukokuussa. Tämä on

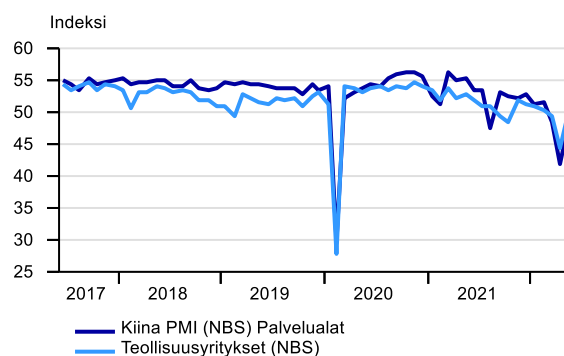
selvästi Euroopan keskuspankin (EKP) tavoitetta kovempi hintojen nousutahti. EKP:n tavoite inflaatiolle on kaksi prosenttia keskipitkällä aikavälillä. EKP on viestinyt tiukkaan sävyyn koskien inflaatiota, ja maaliskuun korkokokouksessa keskuspankki käytännössä ilmoitti, että hintojen nousuun on reagoitava myös rahapolitiikan keinoin. EKP:lta odotetaan ensimmäistä koronnostoa heinäkuun kokouksessa ja kaikkiaan markkinat hinnoittelevat, että EKP tekisi 4-5 kappaletta 0,25 prosenttiyksikön koronnostoja tämän vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Tämän myötä myös lyhyet euribor-korot nousisivat selvästi plussalle.

Kiinalaisyritysten näkymät nousivat selvästi

Kiinalaisyritysten näkymät nousivat mukavasti toukokuun luottamuskyselyssä, kun koronarajoituksia on osittain vähennetty. Kiinan tilastoviranomaisten tekemässä kyselyssä varsinkin palvelualojen yritysten näkymät kohenivat, ja nousivat tasolle 47,8, kun huhtikuun kyselyssä indeksi oli matalalla tasolla lukemassa 41,9. Näkymät ovat edelleen kasvurajana pidetyn indeksilukeman 50 alapuolella, mutta parannus näkymissä on merkittävä. Kiinan palveluyritysten Caixin-indeksin kehitys oli yhdenmukaista tilastoviranomaisten tekemän luottamuskyselyn kanssa. Toukokuun kyselyssä palveluyritysten Caixin-indeksi toipui tasolle 41,2, kun huhtikuun kyselyssä indeksi oli painuksissa tasolla 36,2.

Teollisuusyritysten osalta näkymät olivat myös nousussa ja toukokuun indeksi kirjattiin lukemaan 49,6. Huhtikuussa teollisuusyritysten näkymät

olivat tasolla 47,4. Koronarajoitukset ovat luonnollisesti haitanneet enemmän palveluyritysten toimintaa. Kiinan viranomaiset ovat keventäneet koronarajoituksia esimerkiksi Shanghai alueella, joka on tärkeä satamakaupunki. Rajoitustoimet kuitenkin jatkuvat lukuisissa Kiinan kaupungeista, ja toisen vuosineljänneksen bruttokansantuote tulee todennäköisesti olemaan aiemmin arvioitua pienempi tiukkojen rajoitustoimien seurauksena. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF arvioi huhtikuussa talouskatsauksessaan, että Kiinan talous kasvaisi tänä vuonna 4,4 prosenttia.



Alkaneen viikon talouslukuja

Torstaina julkaistaan Kiinan kauppaluvut. Torstainn seuratuin tapahtuma on Euroopan keskuspankin korkokokous. Perjantaina julkaistaan Kiinan ja Yhdysvaltain inflaatioluvut toukokuulta. Lisäksi Yhdysvalloista saadaan perjantaina Michiganin yliopiston keräämät kuluttajaluottamustutkimuksen tulokset.

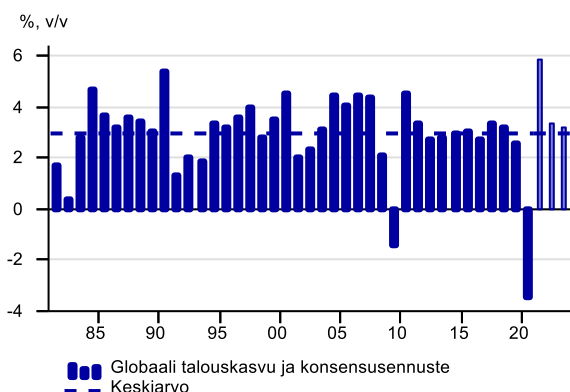
Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Liiallista synkistelyä – osakkeet ylipainossa

Toukokuu oli jälleen markkinoilla haastava, kun osakekurssit löysivät uusia pohjia ja joukkolainojen arvot heilahtelivat. Synkistely inflaatiosta, Ukrainan sodasta, Kiinan koronasuluista ja nousevista koroista ovat painaneet riskisempien sijoitusten arvoja. Laskun myötä myös osakkeiden arvostustasoista on tullut selvästi houkuttelevampia. Tämä ja tulosten tuoma myötätuuli tekevät osakkeista edelleen houkuttelevimman sijoituskohteen. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Synkistely vie huomion myönteisiltä tekijöiltä

Maailma on jälleen täynnä huolenaiheita, ja osakkeiden eteen on rakennettu varsinainen murheiden muuri. Uskomme, että ennen pitkää tätä muuria pitkin kiivetään totuttuun tapaan ylöspäin. Ukrainan sota on nostanut elintarvikkeiden ja energian hintoja kiihdyttäneen jo ennestään korkeaa inflaatiota. Tämä heikentää erityisesti pienituloisten elintasoja. Samaan aikaan Kiinan koronasulut pahentavat tuotantohaasteita entisestään. Lisäksi korkojen riipeä nousu jarruttaa investointeja asumiseen ja jossain määrin myös uuteen tuotantoon.

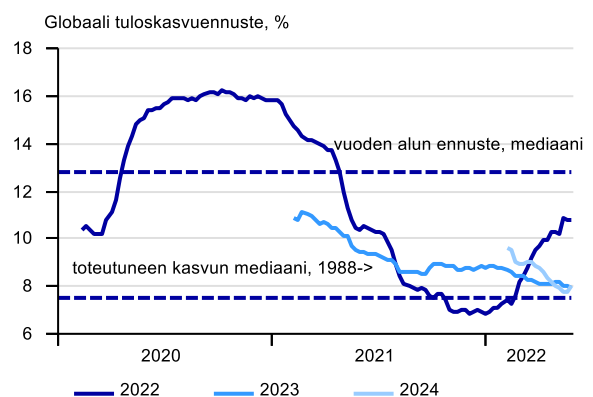


Normaalina vuonna nämä tekijät painaisivat talouden kasvun tavanomaista vaisummaksi. Mutta 2022 ei ole normaali vuosi. Tavaroiden kulutus on elpynyt ehkä turhankin nopeasti koronapohjista, mutta palvelualojen elpymisen on yhä kesken. Pelkästään palvelualojen elpymisen jatkuminen ja teollisuuden tavanomainen kasvu olisivat siivittäneet talouden huomattavasti tyypillistä parempaan vauhtiin tänä vuonna. Yllämainitut riskit kuitenkin jarruttavat tahtia. Sijoittaja voi täten odottaa

karkeasti tavanomaisen vuoden kaltaista, hieman reilun kolmen prosentin globaalia talouskasvua.

Tuloksista yhä myötätuulta

Vaikka otsikoista voisi muuta päätellä, yritysten tulokunto on jatkossakin osakekurssien tukena kokonaisuutena tarkastellen. Ripeänä laukkaava inflaatio luo selviä voittajia ja häviäjiä. Joillain yrityksillä on tässä ympäristössä haasteita siirtää nousseet kustannukset myyntihintoihin, kun taas toisille yrityksille nämä kustannukset edustavatkin kasvavaa liikevaihtoa. Tässä ympäristössä normaalisti seurattua bruttokansantuotteen määrän kasvun ja tuloskasvun tyypillisesti vahva yhteys heikkenee, sillä yritysten liikevaihto kasvaa sekä myydyin määrän että myyntihintojen myötä. Näin tarkasteltuna talouden mittarit viittaavatkin edelleen tavanomaista pirteämpään, noin kymmenen prosentin tuloskasvuun.



Tämän vuoden osalta analyytikoiden arviot ovat melko pitkälti linjassa tämän kanssa. Tulevien vuosien osalta rima on kuitenkin selvästi tavanomaista matalampi. Tämä tarkoittaa sitä, että viime vuosikymmeneltä totutun kaltaiselle tulosennusteiden laskulle ei ole jatkossakaan tarvetta tai

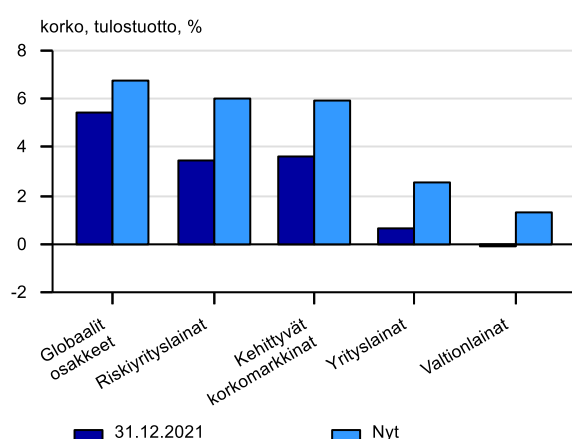
ennusteita voidaan jopa joutua nostamaan, mikäli talous jatkaa kasvuaan.

Rahapolitiikan vastatuuli jatkuu

Teollisuusmaiden keskuspankit ovat tehneet selväksi aikeensa kiristää rahapolitiikkaa ripeästi. Alkuvuonna tämä on nostanut joukkolainojen korkoja reippaasti ja painanut osakkeiden arvostuskertoimia. Toisin sanoen rahoitusolosuhteet ovat kiristyneet. Markkinat ovatkin jo itse asiassa saavuttaneet merkittävän osan keskuspankkien tavoitteista, vaikka ohjauskorkoja on ehditty nostaa vasta hie- man. Hyvä puoli tässä on se, että jatkossa koron- nostojen vaikutus pidempiin markkinakorkoihin jää alkuvuotta maltillisemmaksi.

Lisäksi keskuspankkikeskustelussa yhtälön toinen puoli jää usein liian pienelle huomiolle. Kotitalouksien ja yritysten rahoitusasema on nimittäin vah- vassa kunnossa, sillä pandemia-aikana on kerry- tetty reippaasti säästöjä sekä hyödynnetty matalaa korkotasoa lainojen uudelleenrahoittamiseksi. Li- säksi yritysten velkaantuneisuus on kokonaisu- tena laskenut, mikä pienentää nousevien korkojen tuloksille aiheuttamaa painetta. Korot eivät myös- kään ole vielä nousseet mitenkään hälyttävälle ta- soille. Esimerkiksi 1970-luvulla Yhdysvalloissa asuntolainakorot nousivat noin yhdeksästä kah- deksaantoista prosenttiin, mutta asuntojen hinnat eivät romahtaneet vaan ennemminkin niiden nousu vain taittui. Toistaiseksi vastaava korkotaso on noussut vajaasta kolmesta reiluun viiteen.

Korkeammat korot parantavat tuottonäkymiä



Alkuvuosi on ollut sijoittajille hankala, kun korkojen nousu on painanut lähes kaikkien perinteisten omaisuuslajien arvoja. Korkotason lisäksi myös ris- kisempien sijoituskohteiden riskilisät, eli niihin liitty- vän riskin kantamisesta tarjolla olevat lisätuotot, ovat nousseet. Tämän seurauksena osakkeiden

arvostuskertoimet ovat painuneet pitkän aikavälin keskiarvojen alle. Hyvä puoli tässä on se, että kor- keampi korkotaso ja matalammat arvostuskertoi- met parantavat pidemmän aikavälin tuottonäkymiä. Emme odota arvostuskertoimien nousevan nope- asti takaisin tammikuun tasoille, mutta uskomme niiden kovimman laskun olevan takanapäin. Sijoit- taja voi siten odottaa parempia tuottoja jatkossa. Tämän lisäksi korot ovat nousseet jo sellaisille ta- soille, että joukkolainasijoitukset tarjoavat jälleen sijoitussalkuille varteenotettavaa suojaa talouskas- vun hidastumisen varalta.

Muiden synkistely on mahdollisuus

Sijoittajilla on ollut pitkä lista huolia edessään tänä vuonna. Tämä on painanut tunnelmat tasoille, joi- laisia nähtiin finanssikriisin kurssipohjien yhtey- dessä. Tyypillisesti tällaista synkistelyä seuraa sel- västi keskimääräistä paremmat tuotot. Vaikka sijoit- tasympäristö on mielestämme muuttunut epävar- memmaksi viime aikoina, tällä hetkellä näyttää siltä, että osakkeiden voimakkaaseen nou- susykykseen ei tarvita kovin merkittäviä hyviä uu- tisia.

Pohjois-Amerikka jatkaa ylipainossa

Osakealueista Pohjois-Amerikka jatkaa ylipai- nossa. Alueen tulos- ja talousnäkymät ovat teolli- suusmaista vahvimmat ja vakaimmat. Lisäksi At- lantin tuolta puolen löytyy enemmän hinnoittelu- voimaisia ja vähävelkaisia, tuloksiaan vuodesta toi- seen kasvattaneita laatuyhtiöitä, joiden odotamme pärjäävän hidastuvan talouskasvun ja ripeän in- flaation ympäristössä muita paremmin. Eurooppa sen sijaan jatkaa alipainossa. Pyrimme tällä alue- painotuksella myös hieman suojaamaan osakesal- kun tuottoja Ukrainan sodan aiheuttamilta huolilta, jotka tuntuvat väistämättä enemmän Euroopassa kuin Pohjois-Amerikassa. Toisaalta sotahuolten mahdollinen hellittäminen toisi voimakasta nostetta eurooppalaisiin osakkeisiin.

Yrityslainat pienessä ylipainossa

Joukkolainamarkkinoilla liikkeet ovat viime aikoina olleet erittäin voimakkaita. Korot ja luottoriskimargi- naalit ovat nousseet poikkeuksellisen ripeästi. Tä- män seurauksena joukkolainojenkin tuottonäkymät alkavat olla jo paremmat. Kovien liikkeiden ympä- ristössä suosimme kuitenkin edelleen varovaista lähestymistapaa. Pidämme euroalueen yrityslainat pienessä ylipainossa ja valtionlainat vastaavasti alipainossa. Jos korkojen nousu odotustemme mu- kaan vielä jatkuu ja toisaalta luottoriskimarginaalit

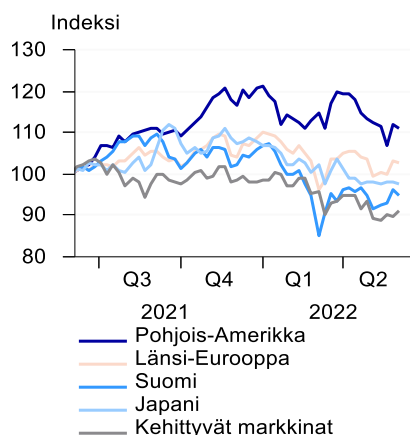
alkavat laskea jo melko korkeilta tasoiltaan, yrityslainoilla on hyvät mahdollisuudet tuottaa valtionlainoja paremmin.

Antti Saari, päästrategi

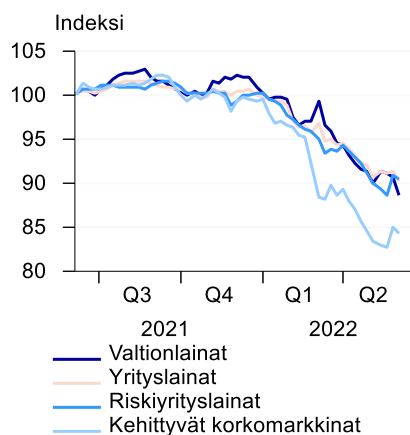
Osakemarkkinat ylipainossa

Toukokuu oli edelleen markkinoilla haastava osakkeiden ja joukkolainojen hintojen heilahdellessa voimakkaasti. Inflaatio, Ukrainan sota, Kiinan koronasulut ja nousevat korot painoivat sijoittajien tunnelmia. 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.

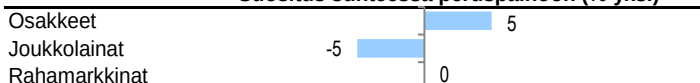
Osakemarkkinoiden tuottoja



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. Talouden rakenteelliset huolet sekä Ukrainan kriisi voivat painaa Euroopan kasvunäkymiä.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Ylipaino	50 %	55 %	17	10 %	-3 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	12	9 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	14	3 %	12 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	13	7 %	-5 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	11	10 %	-5 %

Yrityslainat ylipainossa

Suositlemme korkosalkussa ylipainoa euroalueen yrityslylainoille ja vastaavasti alipainoa euroalueen valtionlainoille. Kokonaisuutena joukkolainat ovat alipainossa.

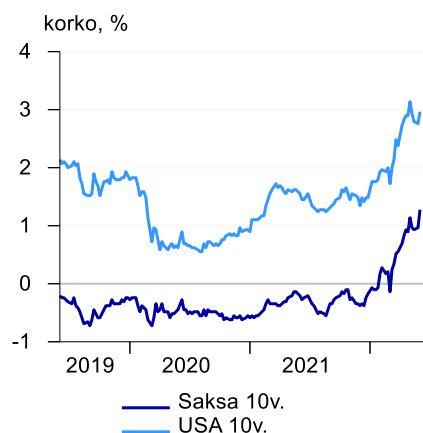
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	15 %	1,32	-10,9 %	-11,5 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	2,48*	-6,9 %*	-9,9 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	7,33	-4,6 %	-9,6 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	15 %	15 %	7,51	-4,6 %	-15,8 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	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	-0,33	21	22	0,35
euribor 12kk	0,45	85	94	
Saksa 2v	0,52	119	119	1,00
Saksa 10v	1,26	128	145	1,60
USA 2v	2,64	111	248	3,50
USA 10v	2,95	111	133	3,50

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	2,48	158	132	10
Yrityslainat, USA	4,35	138	115	5
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,59	463	132	9
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,33	475	128	15

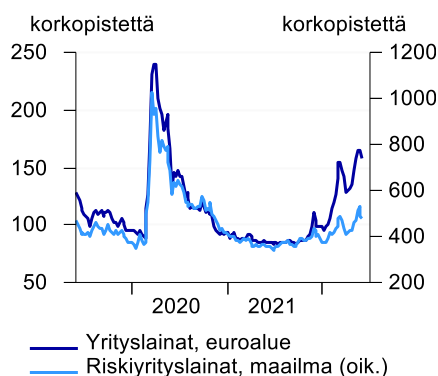
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	89	14	39
Itraxx Crossover	446	82	199

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2022
EUR/USD	1,07	-0,03	-0,14	1,00
EUR/JPY	140,16	12,24	6,4	135,00
EUR/SEK	10,47	-0,33	0,36	10,40
Öljy, Brent, USD	119,72	9,26	48,4	
Kulta, USD/unssi	1856,81	-69,6	-15	

Luottoriskimarginaalit



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

Analytiikko

Christian Holm Theilgaard

Analytiikko

Oanh Thi Duong

Analytiikko

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskisuurille 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. Näitä neuvoja 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 vastuita, 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 sijoituspäätöksistään liittyvistä tappioriskeistä.

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 akkreditoiduille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai instituutio-naalisille 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.

Isoissa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutio-naalisille 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