

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- EKP laski jälleen korkoja

Viikkoraportti

22.4.2025

Nordea

EKP laski jälleen korkoja

EKP laski jälleen ohjauskorkoja kiirastorstaina kasvuhuolien vuoksi. Teknologiaosakkeiden alamäki jatkui, kun Yhdysvallat asetti uusia vientirajoituksia siruyhtiöille. Uusi pörssiviikko alkoi eilen Yhdysvalloissa mollivoittoisesti, kun Donald Trump kritisoï Fedin pääjohtajaa herättäen huolia keskuspankin itsenäisyydestä.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 6.

Omaisuuslajisuositukset

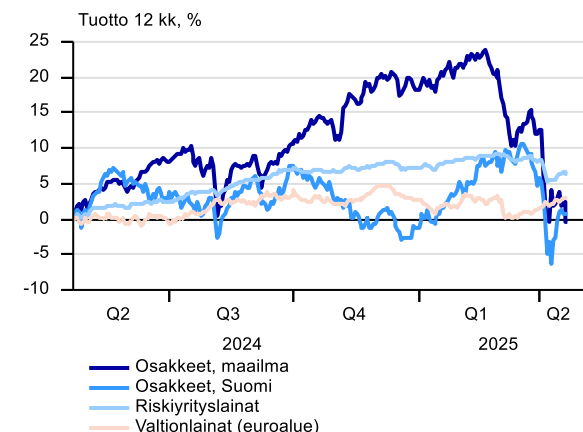
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)	
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	-2,3%	-12,4%	-15,7%	-0,3%
Maailma, paik valuutta	-1,4%	-8,1%	-8,5%	5,6%
Pohjoismaat	4,1%	-11,0%	-6,4%	-12,9%
Suomi	3,4%	-7,9%	2,0%	0,8%
Pohjois-Amerikka	-4,8%	-14,1%	-20,4%	-1,9%
Eurooppa	4,0%	-7,5%	0,7%	4,5%
Japani	2,9%	-10,2%	-9,2%	-1,1%
Kehittyvät markkinat	1,2%	-10,7%	-9,5%	2,0%
Kaukoit	1,2%	-11,6%	-11,1%	4,6%
Kiina	0,2%	-15,4%	-4,3%	22,2%
Intia	5,6%	-2,0%	-9,6%	-0,8%
Itä-Eurooppa	3,1%	-4,4%	6,7%	7,7%
Latinalainen Amerikka	3,4%	-7,7%	2,2%	-14,5%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	4,1%	-5,8%	-9,0%	-22,1%
Kulta	5,4%	13,2%	30,0%	42,5%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-1,4%	-6,0%	-9,9%	-7,2%
EUR/JPY	0,5%	-0,6%	0,5%	1,8%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoittu)				
Euroalueen valtionlainat	0,4%	2,0%	0,3%	3,0%
Euroalueen yrityslainat	0,8%	1,0%	1,0%	6,1%
Maailman riskirityslainat	0,9%	-2,0%	-0,7%	6,5%
Kehittyvät korkomarkkinat	1,9%	-2,3%	0,5%	7,1%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	0,9%	3,6%

Viimeinen havainto: 21.4.2025

Katso video: Epävarmuus sävyttää tuloskautta (julkaistu 14.4.2025)



Kuvaajien lähde: LSEG

EKP laski jälleen korkoja

EKP laski jälleen ohjauskorkoja kiirastorstaina kasvuhuolien vuoksi.

Teknologiaosakkeiden alamäki jatkui, kun Yhdysvallat asetti uusia vientirajoituksia siruyhtiöille. Uusi pörssiviikko alkoi eilen Yhdysvalloissa mollivoittoisesti, kun Donald Trump kritisoi Fedin pääjohtajaa herättäen huolia keskuspankin itsenäisyydestä.

Vientirajoituksia siruyhtiöille

Pääsiäisviikolla osakemarkkinat sahasivat edestakaisin Donald Trumpin heiluttaessa tahtipuikkoa. Keskiviikkona teknologiapörssi Nasdaq laski 3 prosenttia, kun Yhdysvallat asetti uusia rajoituksia tiettyjen mikrosirujen viennille Kiinaan. Jatkossa vienti vaatisi erityislisenssin. Kiellosta kärsii mm. Nvidia, jonka Kiinan markkinoille suunnittelema H20-siru päättyi rajoitusten alaiselle listalle. Nvidia ilmoitti saman tien tekevänsä 5,5 miljardin dollarin alaskirjauksen varastotappioiden ja ostopäätösten vuoksi. Nvidia osakekurssi laski uutisen seurauksena 7 prosenttia vetäen koko sektorin alamäkeen. Osakemarkkinoiden tunnelmaa painoivat myös Fedin pääjohtaja Jerome Powellin kommentit tullien inflaatiota kiihdyttävistä ja talouskasvua hidastavista vaikutuksista. Powell totesi, että tullit voivat nostaa inflaatiota myös pidempikestoisesti. Aikaisemmin Fedin pankkiirit ovat nähneet tullien inflaatiovaikutukset tilapäisinä.

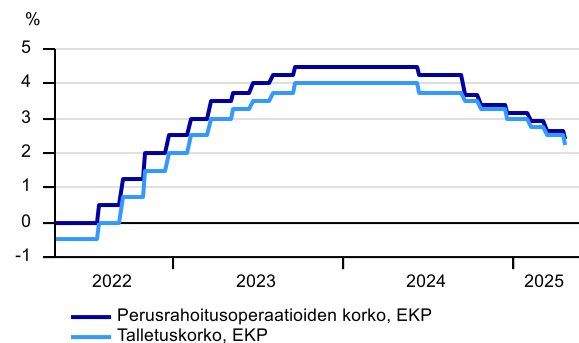
Osakemarkkinoiden lasku kuitenkin taittui hetkeksi kiirastorstaina, kun Trump kertoi kauppaneuvotteluiden Japanin kanssa edistyneen hyvin. Trump kertoi myös uskovansa kauppasopimuksen EU:n kanssa syntyvän 100 prosentin varmuudella.

Pääsiäisen jälkeinen pörssiviikko alkoi kuitenkin jälleen synkemmissä merkeissä eilen Yhdysvalloissa, kun Trump kritisoi voimakkaasti Fedin pääjohtaja Powellia kutsuen tätä mattimyöhäiseksi luuseriksi (Mr. Too Late). Trumpin mielestä Fedin pitäisi laskea korkoja välittömästi, ettei talous ajautu taantumaan. Taantumariski onkin noussut Trumpin aloittaman kauppasodan seurauksena. Keskuspankin itsenäisyys on kuitenkin talouspolitiikan uskottavuuden tärkeimpiä kulmakiviä. Markkinoilla pohditaan nyt, voisiko Trump irtisanoa Powellin ennen tämän toukokuussa 2026 päättyvän virkakauden loppua. Mikäli näin kävisi,

markkinareaktiot olisivat varmaankin hyvin negatiivisia useimmissa omaisuusluokissa.

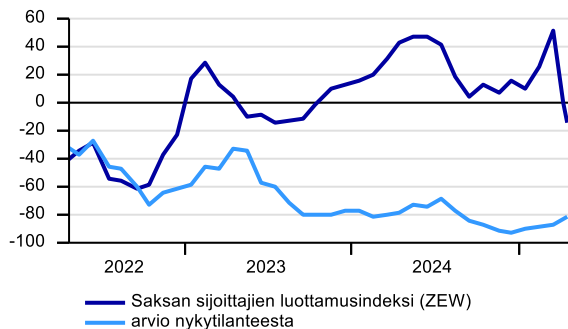
EKP laski korkoja

Euroopan keskuspankki (EKP) laski odotetusti kaikkia ohjauskorkojaan kiirastorstain kokouksessa 0,25 prosenttiyksikköä. Ns. talletuskorko laski siten 2,25 prosenttiin, mikä on matalin taso sitten tammikuun 2023. EKP:n pääjohtaja Christine Lagarde ei antanut vihjeitä korkojen tulevasta suunnasta, mutta korosti epävarmuuden olevan nyt poikkeuksellisen suuri. Inflaatio on hidastunut lähelle 2 prosentin tavoitetasoa, ja kauppasota varjostaa eurotalouden kasvunäkymiä. Edellytykset korkojen laskun jatkumiselle ovat siis olemassa. Nordean ekonomistit odottavat EKP:lta vielä yhtä koronlaskua kesäkuussa ja korkomarkkinoilla hinnoitellaan jopa kolmea koronlaskua.



Kauppasota on heikentänyt nopeasti sijoittajasentimenttiä. Saksan sijoittajien tunnelmia kuvaava ZEW-indeksi romahti huhtikuussa lukemaan -14, kun maaliskuussa indeksi oli hypännyt tuntuvasti lukemaan 51,6 Saksan investointi uutisten myötä. Sijoittajien odotukset talouskehityksestä vaihtuvat

tyypillisesti nopeasti uusimman uutisvirran mukaisiksi.



Euroalueen teollisuustuotanto kasvoi helmikuussa 1,1 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. -0,5 prosenttia) ylittäen odotukset. Vuositasolla tuotanto kasvoi 1,2 prosenttia (ed. -0,5 prosenttia), mikä oli ensimmäinen positiivinen lukema sitten kevään 2023. Tullien ennakoitiin on voinut vilkastuttaa teollista toimintaa alkuvuonna, joten käänne parempaan on vielä epävarma.

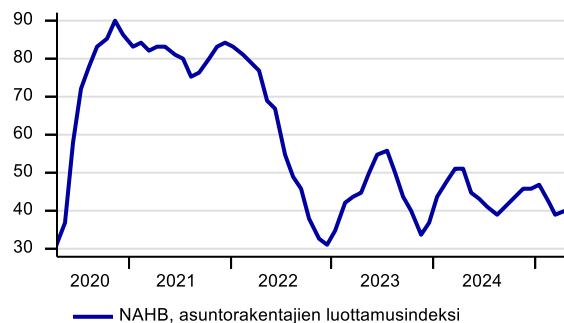
Automyynti kiihtyi tullien edellä

Yhdysvaltain vähittäismyynti kasvoi maaliskuussa 1,4 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. 0,2 prosenttia). Kasvun ajurina oli automyynti, joka kasvoi 5,3 prosenttia, kun kuluttajat ostivat autoja ennen tuontitullien voimaantuloa. Ilman automyyntiä kasvu jäi 0,5 prosenttiin (ed. 0,7 prosenttia). Edelliseen vuoteen verrattuna vähittäismyyntin kokonaiskasvu oli 4,6 prosenttia (ed. 3,5 prosenttia).

Yhdysvaltain tehdasteollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa 0,3 prosenttia edellisestä kuusta (ed. 1 prosenttia). Tuotanto kasvoi erityisesti auto- ja ilmailusektoreilla. Vuositasolla kasvu kiihtyi prosenttiin (ed. 0,8 prosenttia).

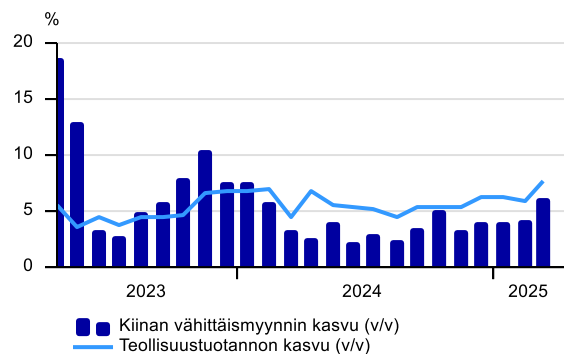
Asuntorakentajien luottamusta kuvaava NAHB-indeksi nousi hitusen lukemaan 40 (ed. 39), mutta pysyi edelleen varsin heikolla tasolla. Rakentajien suurin huolenaihe oli kustannusten kehitys. Yli puolet rakentajista kertoi, että materiaalintoimittajat olivat jo ilmoittaneet keskimäärin 6,3 prosentin hinnankorotuksista tullien vuoksi. Keskimääräisen

asunnon rakennuskustannukset nousevat siten 10 900 dollaria.



Kiinassa vahva maaliskuu

Kiinan bruttokansantuote kasvoi tammi-maaliskuussa 5,4 prosenttia (ed. 5,1 prosenttia), kun ekonomistien odotus oli 5,1 prosenttia. Odotuksia parempi kasvu johtui vahvasta maaliskuusta. Teollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa peräti 7,7 prosenttia (ed. 5,9 prosenttia) ja vähittäismyynti kasvoi 5,9 prosenttia (ed. 4 prosenttia). Kiinan vienti kasvoi maaliskuussa huimat 12,4 prosenttia, kun kauppakumppanit täyttivät varastojaan kauppasodan kynnyksellä. Tuonti sen sijaan supistui 4,3 prosenttia, kun erityisesti öljyn ja kaasun tuonnin arvo laski.



Investoinnit kasvoivat ensimmäisen vuosineljänneksen aikana 4,2 prosenttia. Kiinteistöinvestoinnit kuitenkin supistuivat edelleen lähes 10 prosenttia, kun uusia asuntoprojekteja ei kannata aloittaa, vaan huomio on keskeneräisten projektien loppuunsaattamisessa. Asuntojen hinnat laskivat maaliskuussa 4,5 prosenttia edellisestä vuodesta, mutta kuukausitasolla hintojen kehitys on alkanut tasaantua.

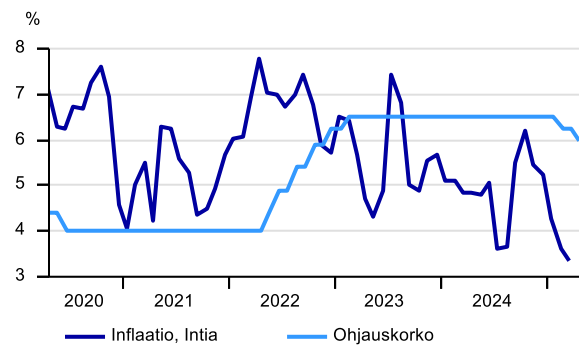
Intiassa inflaatio laantunut

Intian kuluttajahintainflaatio hidastui maaliskuussa 3,3 prosenttiin (ed. 3,6 prosenttia), mikä oli

odotuksia vähemmän. Keskuspankin tavoiteinflaatio on 4 prosenttia ja hyväksyttävä vaihteluväli 2-6 prosenttia. Inflaatio on hidastunut jo viisi kuukautta peräkkäin, mikä lisää keskuspankin valmiutta jatkaa talouskasvua piristäviä koronlaskuja.

Intian kuluttajahintaindeksissä elintarvikkeiden paino on lähes puolet, ja inflaation hidastumista selittääkin hyvä satokausi. Toiveissa on jälleen hyvä satokausi, sillä kesäkuussa alkavien monsuunisateiden ennakoidaan olevan tänä vuonna keskiarvoa runsaammat. Viime aikainen öljyn

hinnan lasku on niin ikään positiivista Intialle, joka tuo valtaosan käyttämästään öljystä.



Alkaneen viikon talousluvut

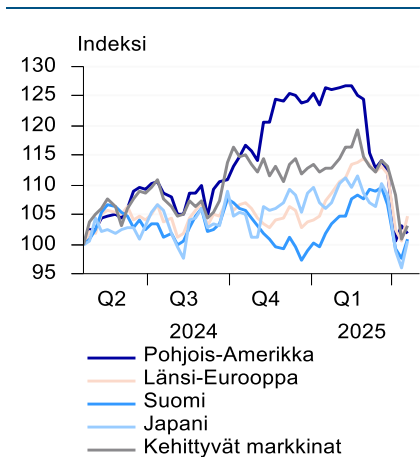
Keskiviikkona julkaistaan euroalueen, Britannian ja Yhdysvaltain huhtikuun ostopääällikköindeksit. Yhdysvalloissa julkaistaan lisäksi Fedin Beige Book. Torstaina vuorossa on Saksan yritysten luottamusta kuvaava Ifo-indeksi ja Yhdysvaltain kestokulutushyödykkeiden tilausmäärät maaliskuulta. Perjantaina julkaistaan vielä Britannian vähittäismyyntiluvut maaliskuulta.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

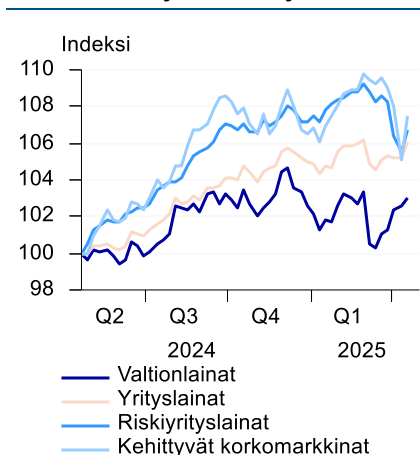
Osakemarkkinat peruspainossa

Markkinoiden ensimmäinen vuosineljännes oli mäkinen. Voimakkaan korjausliikkeen jäljiltä sijoittajien tunnelmista ja osakkeiden arvostuksesta on tullut tulevia tuottoja tukevia tekijöitä, mutta näkyvyys talous- ja tuloskehityksen suhteen on heikentynyt. Epävarmuuden vallitessa pidämme osake- ja korkosijoitukset peruspainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainojen tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Alueet peruspainossa

Pidämme kaikki alueet peruspainossa aluesuosituksissamme. Odotamme tuloskasvuerojen tasaantumisen vähentävän alueiden välisiä tuottoeroja jatkossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	19	12 %	-22 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	13	7 %	-3 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	14	13 %	-1 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	13	7 %	-7 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	13 %	-10 %

Yrityslainat ylipainossa

Pidämme vakavaraisten yritysten joukkolainat ylipainossa. Näiden lainojen korot ovat houkuttelevilla tasoilla, ja yritysten maksukyky on hyvä. Valtionlainat jatkavat alipainossa.

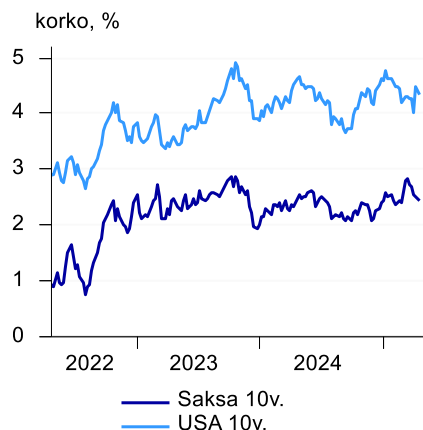
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	2,52	1,1 %	3,0 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	3,13*	1,2 %*	6,1 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,90	-1,3 %	6,5 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	8,13	0,1 %	7,1 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2025
EKP talletuskorko	2,25	5.6.2025	2,00
Fed	4,50	7.5.2025	4,50

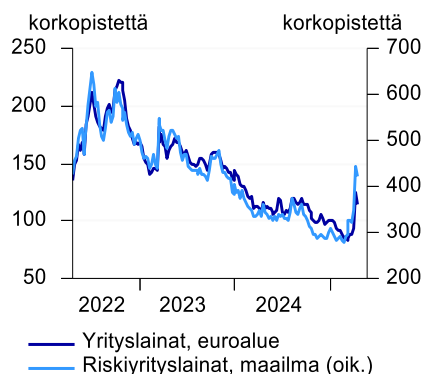
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2025
euribor 3kk	2,18	-52	-171	2,00
euribor 12kk	2,10	-42	-163	
Saksa 2v	1,68	-56	-133	2,20
Saksa 10v	2,43	-5	-6	2,90
USA 2v	3,76	-52	-128	4,20
USA 10v	4,42	-14	-20	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,13	111	-14	16
Yrityslainat, USA	5,41	112	7	30
Riskiyrityslainat, Eurooppa	6,06	387	49	82
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,90	418	91	132

Luottoriskimarginaalit



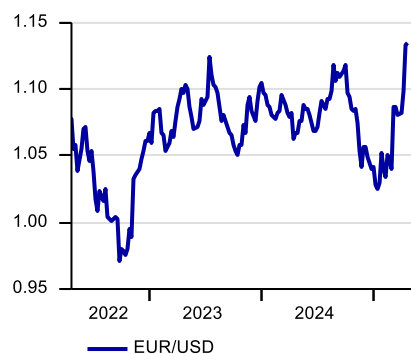
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	72	18	11
Itraxx Crossover	366	76	32

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2025
EUR/USD	1,15	0,11	0,08	1,12
EUR/JPY	162,01	0,49	-3,0	179,20
EUR/SEK	10,98	-0,48	-0,65	10,90
Öljy, Brent, USD	66,26	-13,03	-21,0	
Kulta, USD/unssi	3411,87	671,5	1018	

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Joachim Bernhardsen

Senioristrategi

Karl Larsson

Senioristrategi

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. Julkaisu 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 sijoituspäätöksistä 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 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.

Isossa-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