

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Osakemarkkinoilla vahva viikko
- Epävarmuutta ennusteissa – osakkeet peruspainossa



Osakemarkkinoilla vahva viikko

Vappuviikko sujui pörsseissä nousun merkeissä, kun Kiinan ja Yhdysvaltojen otaksuttiin valmistautuvan kauppaneuvotteluiden aloittamiseen. Tunnelmia tukivat myös hyvät tulokset sekä kohtuulliset talousluvut. Osakemarkkinat ovat nyt pääosin palautuneet Donald Trumpin tullitaulukon julkaisua edeltävälle tasolle, vaikka tullien lopullinen taso on vielä täysin auki.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Epävarmuutta ennusteissa – osakkeet peruspainossa

Huhtikuu oli sijoitusmarkkinoilla varsinaista vuorisatorataa. Kuun alun odotettua hurjempia tulli-ilmoituksia seurannut raju kurssilasku kääntyi tullitaukojen myötä melko pirteäksi palautumiseksi. Mikäli talous ja kauppasota kehittyvät odotustemme mukaisesti, odotamme osakekurssien jatkavan nousuaan reippaan heilunnan saattelemana. Epävarmuutta on kuitenkin niin reilusti ilmassa ja tilanne voi muuttua niin nopeastikin, että suosimme peruspainoa osake- ja korkosijoitusten välillä.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 8.

Omaisuuksilajisuositukset

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

Omaisuuksilajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	3,0%	-2,8%	-7,4%	7,1%
Maailma, paik valuutta	2,8%	0,5%	-0,5%	12,2%
Pohjoismaat	5,4%	0,2%	0,8%	-6,7%
Suomi	3,8%	1,9%	8,6%	5,6%
Pohjois-Amerikka	2,9%	-4,0%	-11,3%	7,3%
Eurooppa	3,2%	0,5%	7,2%	9,8%
Japani	2,6%	0,8%	-3,6%	0,7%
Kehittyvät markkinat	3,4%	-2,4%	-3,2%	4,2%
Kaukoit	4,1%	-2,7%	-4,5%	6,1%
Kiina	2,5%	-7,2%	2,5%	18,3%
Intia	2,2%	0,4%	-7,4%	-1,5%
Itä-Eurooppa	-0,1%	-1,4%	12,0%	9,1%
Latinalainen Amerikka	0,3%	0,7%	10,2%	-10,6%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-7,1%	-17,6%	-16,8%	-25,7%
Kulta	-0,3%	4,4%	24,3%	41,8%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

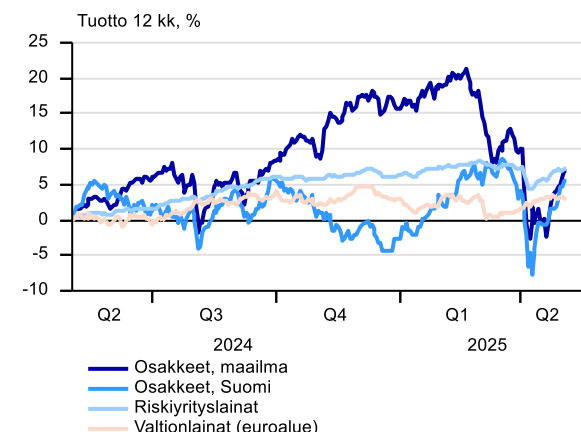
EUR/USD	0,0%	-4,5%	-8,9%	-6,0%
EUR/JPY	0,0%	-0,7%	-0,5%	0,7%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-0,3%	1,3%	0,1%	2,9%
Euroalueen yrityslainat	-0,3%	0,6%	0,9%	5,9%
Maailman riskiyrityslainat	0,1%	-0,3%	0,8%	7,1%
Kehittyvät korkomarkkinat	-0,3%	-0,7%	1,9%	8,3%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	1,0%	3,6%

Viimeinen havainto: 2.5.2025

Katso video: Epävarmuutta ennusteissa



Osakemarkkinoilla vahva viikko

Vappuviikko sujui pörsseissä nousun merkeissä, kun Kiinan ja Yhdysvaltojen otaksuttiin valmistautuvan kauppaneuvotteluiden aloittamiseen. Tunnelmia tukivat myös hyvät tulokset sekä kohtuulliset talousluvut. Osakemarkkinat ovat nyt pääosin palautuneet Donald Trumpin tullitaulukon julkaisua edeltävälle tasolle, vaikka tullien lopullinen taso on vielä täysin auki.

Vauhdikas huhtikuu

Huhtikuussa oli osakemarkkinoilla vauhdikas kuu-kausi. Yhdysvaltain presidentti Donald Trump yl-lätti markkinat kuun alussa iskemällä kauppakumppaneilleen huimia tullinkorotuksia, mutta lievensi näitä askel kerrallaan kuun edetessä. Tällä hetkellä tullit ovat edelleen selvästi huhtikuun alkua korkeammalla, mutta osakemarkkinoiden tasosta sitä ei juuri huomaa. Maailman osakeindeksi jäi lopulta huhtikuussa paikallisissa valuutoissa vain 0,3 prosenttia miinukselle, mutta dollarin viiden prosentin heikentyminen euroa vastaan painoi euromääräisen tuoton -4 prosenttiin. Pohjois-Amerikan tuotto oli samasta syystä -5,3 prosenttia ja Euroopan -0,7 prosenttia. Helsingin pörssin tuottoindeksi kipusi sen sijaan 1,5 prosenttia plussalle. Euroalueen pitkät korot laskivat, mikä siivitti valtiolainoille 2 prosentin tuotot.

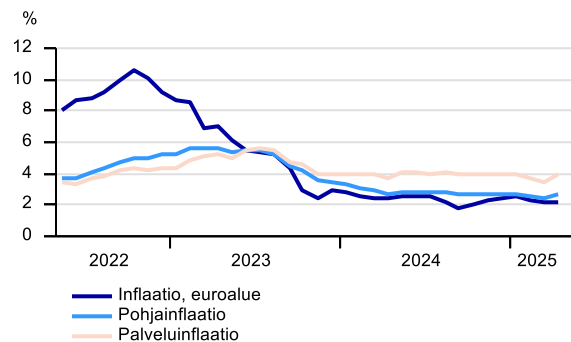
Euroalueen talous kasvussa

Euroalueen bruttokansantuote (BKT) kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 1,2 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna (ed. 1,2 prosenttia) ylittäen ekonomistien odotukset. Edellisestä vuosineljänneksestä kasvua oli 0,4 prosenttia. Kasvun ajurina toimi kotimainen kysyntä, kun alhaisemmat korot, hidastunut inflaatio ja optimismi tulevista investointipaketeista toivat myötätuulta.

Euroalueen suurimman maan Saksan BKT supistui alkuvuonna 0,2 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. -0,2 prosenttia). Edellisestä vuosineljänneksestä BKT kuitenkin kasvoi 0,2 prosenttia (ed. -0,2 prosenttia), joten taantuman virallinen määritelmä ei täyttnyt. Ranskassa BKT kasvoi alkuvuonna 0,8 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 0,8 prosenttia), kun taas Italiassa kasvua kertyi 0,6 prosenttia (ed. 0,6 prosenttia) ja Espanjassa 2,8 prosenttia (ed. 3,3 prosenttia).

Euroalueen inflaatio pysyi huhtikuussa ennallaan 2,2 prosentissa. Pohjainflaatio sen sijaan kiihtyi 2,7 prosenttiin (ed. 2,4 prosenttia), kun ekonomistien odotus oli 2,5 prosenttia. Kiihtyminen johtui

palveluinflaation noususta 3,9 prosenttiin (ed. 3,5 prosenttia). Palveluinflaatio on ollut pitkään sitkeää neljän prosentin tuntumassa, ja maaliskuussa heränneet toiveet hidastuvasta palveluinflaatiosta vaikuttavat nyt ennenaikaisilta. Nordean ekonomistit odottavat EKP:n kuitenkin laskevan ohjauksorkoja vielä kerran kesäkuussa.



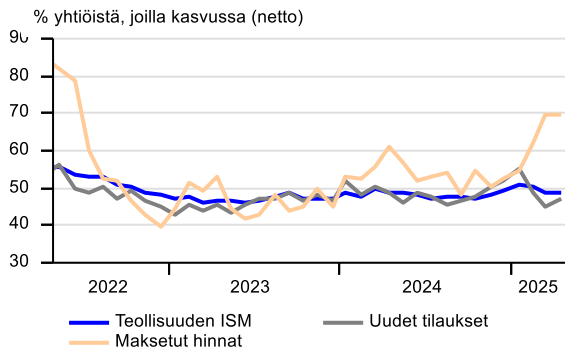
EKP:n tutkimuksen mukaan kotitalouksien inflaatio-odotukset nousivat huhtikuussa. Seuraavien 12 kuukauden inflaation odotetaan olevan 2,9 prosenttia (ed. 2,6 prosenttia) ja seuraavien kolmen vuoden 2,5 prosenttia (ed. 2,4 prosenttia).

Yhdysvaltain BKT supistui

Yhdysvaltain BKT supistui ensimmäisen vuosineljänneksen aikana 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä (ed. 2,4 prosenttia). Odotuksissa oli merkittävää hajontaa, mutta ekonomistien konsensus odotti 0,3 prosentin kasvua. Tuonti kasvoi peräti 41 prosenttia selittäen suurilta osin heikon kehityksen. Kasvua painoi myös julkisten investointien 5 prosentin supistuminen. Kulutuskysyntä kasvoi kuitenkin kohtuullista 1,8 prosentin vauhtia (ed. 4 prosenttia), kun taas kiinteät investoinnit kasvoivat peräti 7,8 prosenttia.

Yhdysvaltain teollisuuden ISM-indeksi laski huhtikuussa hieman odotuksia vähemmän lukemaan 48,7 (ed. 49). Tuotanto, uusien tilausten määrä ja työllisyys supistuivat edellisestä kuukaudesta, kun taas hintapaineet jatkuivat kovina. Yritykset olivat

huolissaan tullien vaikutuksista kustannuksiin, hinnoitteluvoimaan ja kysyntään.

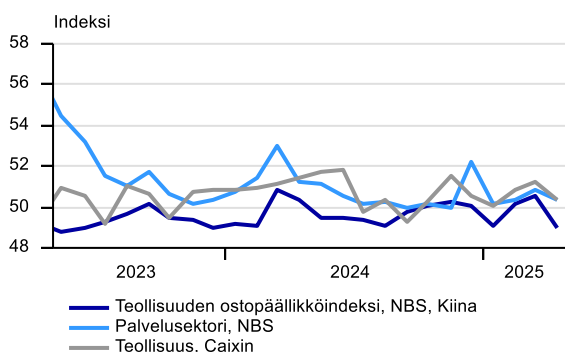


Tullit eivät vielä näy viiveellä julkaistavissa inflaatiotilastoissa. Keskuspankki Fedin seuraama PCE-pohjainflaatio hidastui maaliskuussa 2,6 prosenttiin (ed. 3,0 prosenttia), mutta huhtikuussa suunta voi jo kääntyä ylöspäin. Fedin odotetaan pitävän ohjauskoron ennallaan keskiviikon kokouksessa, mutta markkinoilla hinnoitellaan loppuvuodelle lähes neljää koronlaskua.

Perjantaina julkistettu huhtikuun työllisyysraportti oli odotettua vahvempi. Työpaikkoja syntyi peräti 177 000 (ed. 185 000), kun ekonomistien odotus oli 130 000. Työttömyysaste pysyi ennallaan 4,2 prosentissa. Tuntiansiot kasvoivat 0,2 prosenttia edellisestä kuukaudesta ja 3,8 prosenttia edellisestä vuodesta.

Kiinan yritysten luottamus heikentyi

Kiinan teollisuuden luottamus heikentyi huhtikuussa NBS:n kyselyn mukaan. Luottamusindeksin arvo laski lukemaan 49 (ed. 50,5) alittaen 50 pisteen kasvurajan. Myös Caixinin julkaisema vastaava yksityisen sektorin luottamusindeksi heikkeni, mutta pysyi kuitenkin kasvurajan paremmalla puolella lukemassa 50,4 (ed. 51,2).



Molemmissa kyselyissä heikentymisen pääsyy oli vientitilausten supistuminen. Alkuvuonna Kiinan

vienti oli varsin vahvaa, kun etenkin amerikkalaiset kauppakumppanit täyttivät varastojaan ennen tullien voimaantuloa. Huhtikuusta alkaen Kiinan suora vienti Yhdysvaltoihin on epäilemättä romahtanut. Kiina todennäköisesti pystyy reitittämään osan Yhdysvaltain viennistään kolmansien maiden kautta sekä lisäämään tuotantoaan kolmansissa maissa olevissa tuotantolaitoksissaan. Yritykset joutuvat kuitenkin etsimään myös uusia asiakkaita, mikä johtanee hintojen ja kannattavuuden laskuun. Vaikka tullee laskettaihin huimalta nykytasolta, ovat yli 30 prosentin tullit ongelmallisia.

NBS:n laskema palvelusektorin luottamusindeksi heikkeni huhtikuussa lukemaan 50,4 (ed. 50,8). Uusien tilausten määrä, työllisyys ja vientitilaukset supistuivat edelliseen kuukauteen verrattuna, mutta palvelusektorilla liiketoiminnan aktiviteetti pysyi kuitenkin edelleen kasvussa.

Japanissa ohjauskorko ennallaan

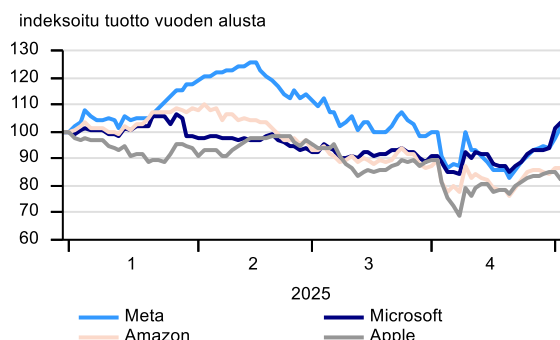
Japanin keskuspankki piti vappupäivän kokouksessaan ohjauskoron odotetusti ennallaan 0,5 prosentissa. Keskuspankki oli huolissaan maailmantalouden kasvaneesta epävarmuudesta, mutta odotti silti jatkavansa ennen pitkää koronnostoja, mikäli maan talouskasvu vahvistuu. Tämän vuoden BKT:n kasvuennuste kuitenkin puolitettiin 0,5 prosenttiin ja ensi vuoden ennuste laskettiin prosentista 0,7 prosenttiin. Pohjainflaation odotettiin olevan tänä vuonna 2,2 prosenttia ja ensi vuonna 1,7 prosenttia.

Teknojäteillä vahva alkuvuosi

Tuloskausi on edennyt varsin suotuisasti. Yhdysvalloissa 71 prosenttia S&P500-indeksin yhtiöistä on raportoinut tuloksensa ja 74 prosenttia on ylittänyt odotukset. Viime viikolla fokuksessa olivat suurten teknoyhtiöiden tulokset.

Microsoftin osake nousi voimakkaasti odotuksia vahvemman tulosraportin jälkeen. Yhtiön liikevaihto kasvoi tammi-maaliskuussa 13 prosenttia edellisestä vuodesta ja liiketulos paisui 18,5 prosenttia. Yhtiö arvioi Azure-palveluiden liikevaihdon kasvavan kuluvalla kvartaalilla 34-35 prosenttia, kun analyytikot odottivat 32 prosentin kasvua. Microsoft ei odota tullien vaikuttavan merkittävästi sen ohjelmistoliiketoimintaan, mutta yhtiö ilmoitti

nostavansa pelien ja pelikonsolien hintoja 10-25 prosenttia.



Metan osakekurssi nousi odotettua paremman tuloksen jälkeen. Liikevaihto kasvoi 16 prosenttia 42 miljardiin dollariin ja liikevoitto nousi 27 prosenttia 17,6 miljardiin dollariin. Meta odottaa liikevaihdon kasvavan kuluvalle vuosineljänneksellä 0,5-7,5 prosenttia ensimmäisestä vuosineljänneksestä, mikä olisi analyytikkojen odotuksia enemmän.

Applen tulos oli odotuksia parempi, mutta epävarmuus tulevasta painoi osakkeen laskuun. Yhtiön liikevaihto kasvoi tammi-maaliskuussa 5 prosenttia 95,4 miljardiin dollariin ja liikevoitto nousi 6 prosenttia 29,6 miljardiin dollariin. Palveluliiketoiminta kasvoi 11 prosenttia, kun taas iPhone-myynti kasvoi vain 1,7 prosenttia. Apple ohjeisti liikevaihdon kasvavan muutaman prosentin kesäkuun loppuun päättyvällä neljänneksellä, mutta ei antanut arviota loppuvuodesta. Applen iPhone valmistetaan edelleen pääosin Kiinassa, mutta Yhdysvaltain

markkinoille suunnattu tuotanto on tarkoitus siirtää vähitellen Intiaan. Kiinasta Yhdysvaltoihin tuotavat matkapuhelimet on toistaiseksi vapautettu 145 prosentin tullista, mutta niistä peritään kuitenkin 20 prosentin "fentanyylitulli". Muille maille on voimassa 10 prosentin tullit ennen päätöksiä lopullisista tullitasoista. Nykyiset tullit aiheuttavat Appllelle 900 miljoonan dollarin kustannukset meneillään olevalla kvartaalilla.

Amazonin tulokset raportoitiin melko hyvin linjassa odotusten kanssa, mutta heikko ohjeistus painoi kurssin hieman miinukselle. Yhtiön liikevaihto kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 9 prosenttia 156 miljardiin dollariin ja liikevoitto nousi 20 prosenttia 18,4 miljardiin dollariin. Amazon ennakoii toisen vuosineljänneksen liikevoiton jäävän 13-17,5 miljardiin dollariin, kun konsensusennuste oli 17,6 miljardia dollaria. Tullit tuovat haasteita Amazonin verkkokaupalle, kun Kiinassa tuotettujen tavaroitten hintoja joudutaan nostamaan.

Alkavan viikon talousluvut

Maanantaina julkaistaan Yhdysvaltain palvelusektorin ISM-indeksi. Keskiviikkona pidetään Fedin korkokokous ja lisäksi julkaistaan euroalueen vähittäismyyntiluvut maaliskuulta. Torstaina vuorossa on Englannin keskuspankin korkokokous. Perjantaina mielenkiinto kohdistuu Kiinan huhtikuun ulkomaankauppalukuihin, ja lauantaina julkaistaan vielä Kiinan huhtikuun inflaatioluvut.

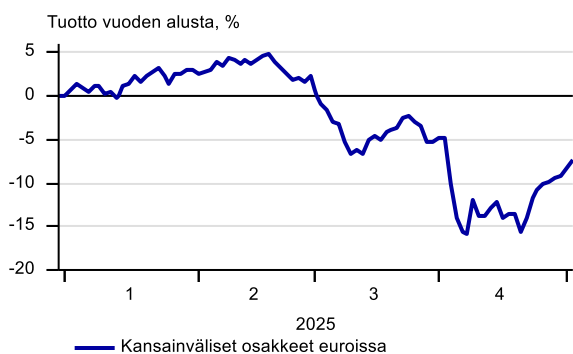
Hertta Alava, sijoitusstrategi

Epävarmuutta ennusteissa – osakkeet peruspainossa

Huhtikuu oli markkinoilla varsinaista vuoristorataa. Kuun alun odotettua hurjempia tulli-ilmoituksia seurannut raju kurssilasku kääntyi tullitaukojen myötä pirteäksi palautumiseksi. Mikäli talous ja kauppasota kehittyvät odotustemme mukaisesti, odotamme osakekurssien jatkavan nousuaan reippaan heilunnan saattelemana. Epävarmuutta on kuitenkin niin reilusti ilmassa, että suosimme peruspainoa osake- ja korkosijoitusten välillä.

Hyviä ja huonoja mahdollisuuksia

Presidentti Trumpin mittavien tulli-ilmoitusten ja niitä seuranneen 90 päivän tullitauon jäljiltä talouden ja markkinoiden ennustamiseen liittyy reilusti tavanomaista suurempaa epävarmuutta. Kasvanut epävarmuus talous- ja tulospäätöksistä on näkynyt reippaina kurssiliikkeinä alkuvuonna.



Epävarmassa maailmassa sijoittajan kannattaa tarkastella asioita erilaisten mahdollisten kehityskulkujen kautta. Huonoin tilanne olisi luonnollisesti se, että kauppasota kiristyi uudelleen eikä sopimuksiin päästäisi. Se painaisi kurssia uuteen laskuun. Viimeaikaisten tapahtumien valossa tämän todennäköisyys on laskenut.

Toisaalta asiat voivat myös mennä paremmin kuin sijoittajat rohkenevat toivoa. Tällaisessa myönteisessä tilanteessa tuloksista päästäisiin sopuun, muita kaupan esteitä purettaisiin ja verotusta sekä sääntelyä kevennettäisiin Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Jos asiat kehittyisivät näin myönteisesti, voisivat uudet kurssihiiput tulla vielä tänä vuonna ja nousu kiihtyä. Vaikka tämän kehityskulun todennäköisyys ei ole ainakaan oleellisesti yllä kuvattua heikointa vaihtoehtoa suurempi, ei se ole myöskään mahdoton. Onkin hyvä muistaa, että vaikka Trump on viime aikoina aiheuttanut epävarmuutta kauppapolitiikallaan, hänen aikomuksensa on myös keventää verotusta ja sääntelyä.

Yksityiskohdat ovat vielä auki, mutta ainakin osa näistä tavoitteista saataneen läpi.

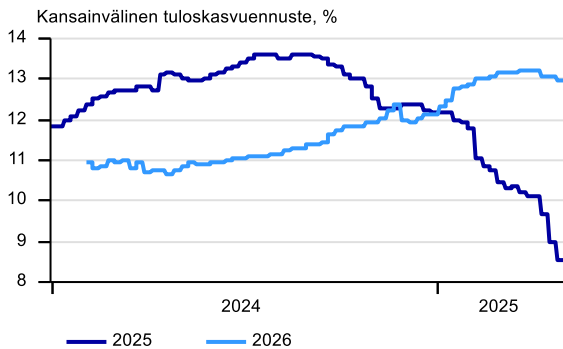
Todennäköisimpänä pidämme, että asiat kehittyvät näiden kahden ääripään välillä. Kaupan esteistä päästään osittaiseen sopuun, mutta ne ovat ainakin Yhdysvaltain tuonnin osalta vuoden alun tilanetta rajoittavammat. Samalla Trump saa kuitenkin osan veroaleistaan läpi, mikä hillitsee tulliin kasvua jarruttavaa vaikutusta. Tässä tilanteessa kurssit nousevat maltillisesti vuoden loppua kohden, mutta heilunta pysyy voimakkaana.

Näkymät heikentyneet

Mitä ikinä tullee käykään, tämän vuoden kasvu jää ennakoitua heikommaksi lykkääntyvien investointipäätösten ja aiempaa varovaisemman kulutuksen takia. Nämä haasteet ratkeavat vasta, kun tullee saadaan riittävä näkyvyys. Alkuvuoden talousluvut etenkin Yhdysvalloissa ovat jo olleet odotettua heikompia. Lisäksi vaikuttaisi siltä, että Trump aikoo jättää tullit alkuvuotta korkeammalle tasolle. Näistä syistä odotuksemme talous- ja tulospäätöksistä tänä vuonna ovat maltillisemmat kuin ennen huhtikuun alkua.

Samalla kuitenkin odotamme, että tulokset pinnistävät viime vuotta ylemmäs eikä maailmantalous ajautu taantumaan. Joillain toimialoilla tulokset varmasti painuvat ainakin lähivuosineljänneksinä, mutta toisten alojen pirteämpi tahti riittää pitämään kokonaisuuden kasvussa. Toistaiseksi ennusteet viittaavat vielä melko pirteään tuloskasvuun, mutta niitä laskettaneen vielä lähiviikkoina. Kun huomoidaan heikentynyt talousnäkökulma, teknologia-alan hyvä kyyti sekä terveydenhuoltoalan suosiolliset vertailuluvut, osa suhdanneherkistä toimialoista voi painua matalaan ja osa miinusmerkkiseen kasvuun ja silti tulokset kokonaisuutena kasvavat hie-man. Odotamme, että tuloskasvuennusteita tälle vuodelle lasketaan nykytasoilta muutaman

prosentin kasvuun. Ensi vuosi pysyy näillä näkymin kohtuullisena.



Kauppasota kuitenkin hämärtää tätäkin kuvaa. Jos Kiina reagoi riittävän voimakkaasti tai USA pahentaa omaa tilannettaan liian suurilla puolijohdetulleilla, teknologia-alan pirteä kasvu kokee kolauksen. Tämä painaisi myös kokonaisuuden laskuun viime vuoteen verrattuna. Kauppapolitiikkaan liittyvän suuren epävarmuuden vuoksi tätäkään mahdollisuutta ei voida sulkea pois.

Korkoja lasketaan tarvittaessa

Vielä näyttää siltä, että Yhdysvaltain keskuspankki Fedillä ei ole kiire laskea korkoja markkinahermoilusta huolimatta. Euroopan keskuspankki sen sijaan jatkaa vielä koronlaskujen tiellä. Mikäli näkymät sen sijaan heikkenisivät ja työttömyys lähtisi Yhdysvalloissa kasvuun, myös Fed päätyisi todennäköisesti laskemaan korkoja. Vaikka tullit muuttavat tilannetta, arvioimme Fedin yhä päätyvän tukemaan taloutta, jos näkymät heikkenevät riittävästi.

Arvostuksesta myötätuulta osakkeille



Reippaan kurssilaskun jäljiltä myös osakkeiden arvostus on selvästi alkuvuoden tasoja houkuttelevampi. Kansainvälisesti tarkasteltuna arvostuskertoimet laskivat tasolle, joilta osakkeiden keskipitkän aikavälin tuotot tyypillisesti ovat melko hyviä. Kurssinousun myötä arvostus ei ole enää aivan näin houkutteleva, mutta on yhä tasoilla, jotka

tuovat myötätuulta osaketuotoille. Jopa Yhdysvalloissa, jossa koko osakemarkkinoiden P/E-luku näyttää yhä korkealta, yksittäisten yhtiöiden ja toimialojen arvostuskertoimet viittaavat ennemmin siihen, että osakkeiden arvostus on houkutteleva.

Myös sijoittajien tunnelmat ovat muuttuneet yhtiömyönteisistä poikkeuksellisen vaisuiksi korjausliikkeen aikana. Tyypillisesti muiden sijoittajien pessimismi luo hyviä mahdollisuuksia. Kun odotukset ovat painuneet erittäin mataliksi, niiden pienikin ylitus voi helposti johtaa reippaaseenkin kurssinousuun. Epävarmuuden hälvennyessä mahdollisuudet ripeälle pörssikurssien nousulle ovatkin paremmat kuin hyvään aikaan. Tätä epävarmuutta saadaan kuitenkin vielä kestää jonkin aikaa.

Eurooppa ylipainoon osakealueissa

Nostamme Euroopan osakkeet ylipainoon alueellisissa osakesuosituksissamme. Kevenevä finanssipolitiikka, kasvavat investoinnit, korkojen lasku ja sääntelyn keventäminen tukevat alueen tulokasvunäkymiä puoltaen myös aiempaa korkeampia arvostuskertoimia. Riskinä on, että politiikan suunnanmuutos jää jälleen toivottua vaisummaksi. Nyt on kuitenkin hyvät mahdollisuudet siihen, että näin ei käy. Laskemme samalla Japanin alipainoon.

Kansainvälisissä toimialasuosituksissamme laskemme teollisuustuotteet ja -palvelut peruspainoon tullihuoltien takia. Vastaavasti pienennämme päivittäistavaroiden alipainoa. Rahoitusala, joka hyötyy jatkossakin kohtalaisesta talouskasvusta ja yhä korkeasta korkotasosta, jatkaa ylipainossa.

Houkuttelevia korkoja tarjolla

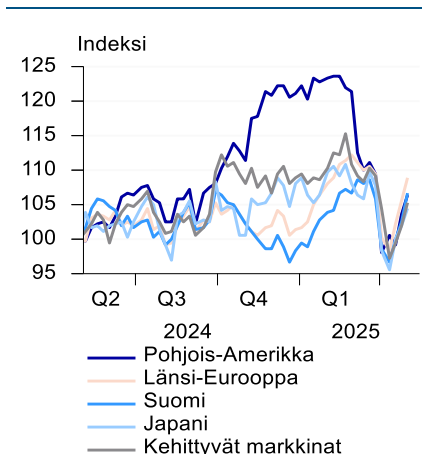
Korkotasot ovat kautta linjan houkuttelevia. Sijoittajan onkin tässä tilanteessa hyvä pitää huoli siitä, että pitkän nollakorkojakson jälkeen myös joukkolainasijoitukset ovat löytäneet tiensä sijoitussalkkuun. Erityisesti vakavaraisten yritysten lainoilla on mielestämme hyvät edellytykset tuottaa hyvin, sillä näiden yritysten luottokelpoisuus pysyy hyvänä pienestä epävarmuudesta huolimatta ja luottoriskimarginaalit ovat nousseet hieman houkuttelevammille tasoille. Sijoittaja pääsee jatkossakin nauttimaan pienestä lisätuotosta melko maltillisella riskillä. Valtionlainat jatkavat alipainossa.

Antti Saari, päästrategi

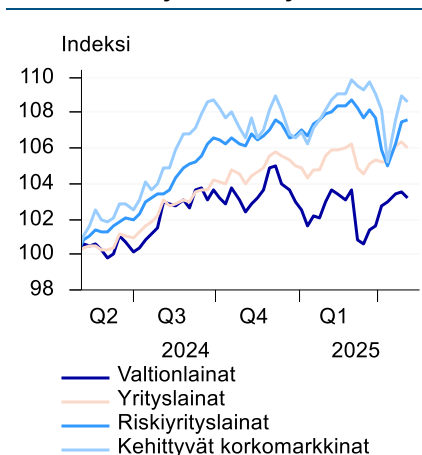
Osakemarkkinat peruspainossa

Markkinoiden alkuvuosi on ollut melkoista vuoristorataa. Kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus on heitellyt osakekursseja ylös-alas ja heikentänyt ainakin alkuvuoden kasvunäkymiä. Hyviäkin mahdollisuuksia on, jos poliittinen epävarmuus rauhoittuu. Epävarmuuden vallitessa pidämme osake- ja korkosijoitukset peruspainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainojen tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Eurooppa ylipainoon

Nostamme Euroopan ylipainoon aluesuosituksissamme. Elvyttävä finanssipolitiikka, keventyvä sääntely ja koronlaskujen vaikutukset tukevat vanhan mantereen tulospainetta tulevina vuosina. Laskemme Japanin alipainoon.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	20	11 %	-14 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	20 %	15 %	14	6 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	14	12 %	2 %
Japani	Alipaino	0 %	5 %	13	7 %	-5 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	13 %	-5 %

Yrityslainat ylipainossa

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

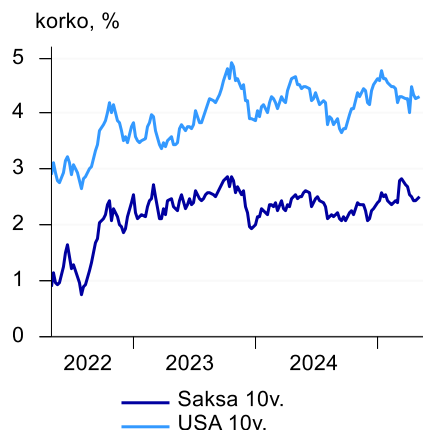
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	2,57	0,3 %	2,9 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	3,16*	0,4 %*	5,9 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,54	-0,3 %	7,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,94	0,4 %	8,3 %

*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	2,16	-43	-167	2,00
euribor 12kk	2,05	-47	-165	
Saksa 2v	1,68	-45	-139	2,20
Saksa 10v	2,52	9	-1	2,90
USA 2v	3,85	-38	-103	4,20
USA 10v	4,31	-24	-27	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,16	108	1	18
Yrityslainat, USA	5,30	106	-2	24
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,91	365	43	63
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,54	377	57	87

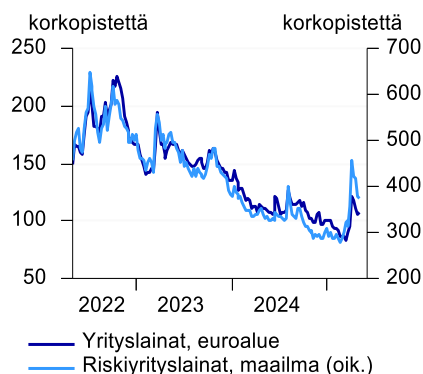
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	65	12	9
Itraxx Crossover	333	45	17

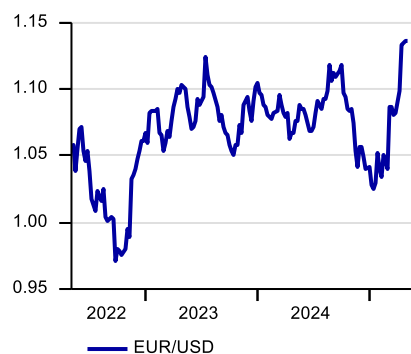
Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2025
EUR/USD	1,14	0,10	0,07	1,12
EUR/JPY	163,71	2,74	-1,0	179,20
EUR/SEK	10,91	-0,59	-0,75	10,90
Öljy, Brent, USD	61,29	-15,47	-22,4	
Kulta, USD/unssi	3263,31	453,5	961	

Luottoriskimarginaalit



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. 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