

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- USA:n pankit huomion keskipisteenä

Viikkoraportti

20.10.2025

Nordea

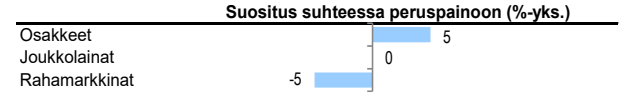
USA:n pankit huomion keskipisteenä

Osakemarkkinoiden viikko oli kaksijakoinen. Alkuviikosta markkinat piristyivät viikon takaisten kaupapahuelten hellittämisen sekä myönteisten tulosjulkistusten myötä. Kansainvälinen valuuttarahasto nosti kuluvan vuoden kasvuennustetta. Loppuvuodesta alueellisiin amerikkalaispankkeihin liittyvät huolet loivat epävarmuutta markkinoille. Kaikkien osakemarkkinoiden viikko päättyi hienoiseen laskuun. Osakemarkkinoiden heilunnan keskellä turvasatamat, kuten valtionlainat ja kulta tuottivat hyvin.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 5.

Omaisuuksien suositukset



Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maaailma	0,4%	2,5%	5,4%	9,2%
Maaailma, paik valuutta	1,0%	1,5%	16,2%	16,6%
Pohjoismaat	-1,0%	0,7%	2,1%	-7,2%
Suomi	1,1%	1,2%	21,6%	14,5%
Pohjois-Amerikka	0,9%	2,5%	2,1%	7,9%
Eurooppa	0,5%	3,1%	14,8%	11,5%
Japani	-0,4%	1,4%	7,5%	11,6%
Kehittyvät markkinat	-1,0%	2,7%	15,2%	14,4%
Kaukoit	-1,6%	2,0%	14,5%	14,5%
Kiina	-4,6%	-4,2%	18,3%	22,4%
Intia	1,5%	2,2%	-7,3%	-9,4%
Itä-Eurooppa	-3,0%	0,3%	26,2%	29,9%
Latinalainen Amerikka	1,7%	-0,4%	24,0%	12,4%

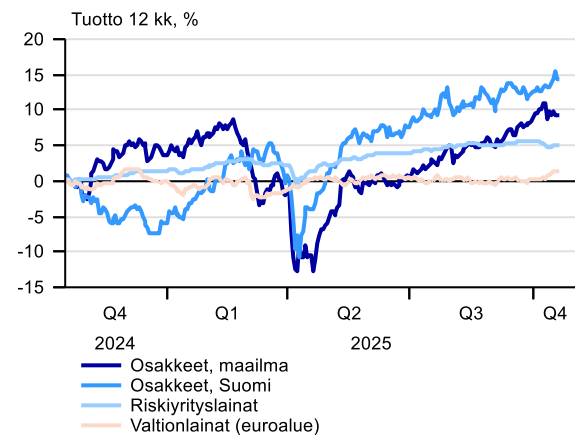
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-2,7%	-10,1%	-18,2%	-17,6%
Kulta	5,9%	15,1%	61,6%	57,6%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-0,8%	1,6%	-11,2%	-7,2%
EUR/JPY	0,5%	-1,2%	-7,2%	-7,5%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)				
Euroalueen valtionlainat	0,5%	0,9%	1,5%	1,3%
Euroalueen yrityslainat	0,3%	0,7%	3,4%	4,0%
Euroalueen riskirityslainat	0,1%	-0,4%	3,4%	5,0%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,6%	0,6%	11,6%	10,3%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	2,0%	2,7%

Viimeinen havainto: 17.10.2025

Katso video: Korkojen lasku tukenut joukkolainatuottoja



Kuvaajien lähde: LSEG

USA:n pankit huomion keskipisteenä

Osakemarkkinoiden viikko oli kaksijakoinen. Alkuvuodesta markkinat piristyivät viikon takaisten kauppahuolten hellittämisen sekä myönteisten tulosjulkistusten myötä. Kansainvälinen valuuttarahasto nosti kuluvan vuoden kasvuennustetta. Loppuvuodesta alueellisiin amerikkalaispankkeihin liittyvät huolet loivat epävarmuutta markkinoille. Kaikkinsa osakemarkkinoiden viikko päättyi hienoiseen laskuun. Osakemarkkinoiden heilunnan keskellä turvasatamat, kuten valtionlainat ja kulta tuottivat hyvin.

Turvasatamat tuottivat heilunnan keskellä

Osakemarkkinoiden viikko oli monivaiheinen. Alkuvuikko kului edellisen loppuviikon USA:n ja Kiinan välisestä kauppahistelusta toipumiseen. Samalla sulateltiin vahvoja tuloksia niin pankkisektorilta kuin teknologia-alaltakin. Loppuvuodesta huomio kääntyi alueellisten pankkien haasteisiin. Perjantain päätteeksi presidentti Trump liennytteli kauppahuolia lisää ilmaisemalla selvästi, että sadan prosentin lisätullit Kiinalle ovat neuvottelukeino. Kansainväliset osakemarkkinat tuottivat viime viikolla 0,4 prosenttia. Valtionlainat tuottivat 0,5 prosenttia ja kulta 5,9 prosenttia.

Talouseluvuissa hajontaa

Viime viikon talouseluvut osoittavat, että talouskehitys on edelleen epäyhtenäistä eri alueilla. Saksassa rahoitusmarkkinoiden luottamusta mittaava ZEW-indeksi nousi hieman, mutta jäi markkinoiden odotuksista (39,3 vs. ennuste 41), ja nykytilan arvio heikkeni entisestään (-80).

Yhdysvalloissa yritysten luottamus on vahvistunut: NFIB:n pienyritysindeksi nousi 100,8:aan ja NY Fedin teollisuusindeksi yllätti positiivisesti (10,7 vs. ennuste -1,4). Toisaalta Philadelphia Fedin teollisuusindeksi laski selvästi (-12,8), mikä kertoo alueellisista eroista. Näiden lukujen välillä on usein paljon hajontaa. Asuntorakentajien luottamusta kuvaava NAHB-indeksi nousi tasolle 37 (aiempi 32, ennuste 33).

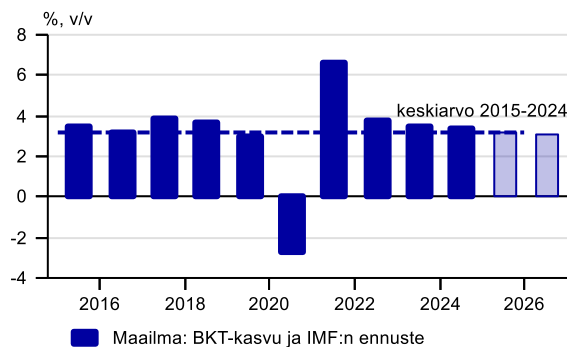
Euroalueella teollisuustuotanto supistui kuukausitasolla (-1,2 %), mutta vuositasolla nähtiin lievää kasvua (+1,1 %). Iso-Britanniassa teollisuustuotanto kasvoi hieman elokuussa (+0,4 %), mutta vuositasolla pysyi miinuksella (-0,7 %).

Kiinan talouskasvu kolmannella vuosineljänneksellä oli myönteinen yllätys sijoittajille. Vuoden takaiseen verrattuna bruttokansantuote (BKT) kasvoi 4,8 prosenttia. Markkinoilla odotettiin 4,8 prosentin

kasvua. Vuoden toisella neljänneksellä kasvu oli 5,2 prosenttia. Kiinan teollisuustuotanto kasvoi syyskuussa 6,5 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Lukema oli myönteinen yllätys, sillä sijoittajat olivat odottaneet viiden prosentin kasvua. Elokuussa teollisuustuotannon kasvu oli 5,2 prosenttia. Vähittäismyynti kasvoi syyskuussa odotettu 3,0 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna (elokuussa 3,4 prosenttia).

Kokonaisuutena viime viikon talouseluvut tarjoilivat ristiriitaista luettavaa. Kokonaisvaltaiset talousmitarit viittaavat kuitenkin kohtalaiseen ja pelättyä pirteämpään kasvuun.

IMF nosti kasvuennustetta



Kansainvälinen valuuttarahasto IMF nosti arvioitaan kuluvan vuoden talouskasvusta. Vuoden kuluessa nähtyjen voimakkaiden käännteiden jälkeen kuluvan vuoden kasvuarvot ovat laajalti viimeisen vuosikymmenen keskiarvon tasoilla. IMF:n ekonomistit arvioivat, että ensi vuonna talouskasvu jäisi tästä aavistuksen, mutta vuosineljänneksittäin tarkasteltuna kasvu piristyisi ensi vuoden loppua kohden. Kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus jarruttaa talouden kasvua.

Tuloskausi käynnistyi pirteästi

Tuloskauden alkutahdit ovat olleet myönteisiä. Yhdysvalloissa suuret pankit avasivat tuloskauden vahvoilla esityksillä. Vuoden takaiseen verrattuna

korkeampi korkotaso tuki pankkien tulostulokunta palkkiotuottojen ja investointipankkitoiminnan piristymisen lisäksi. Kun noin kymmenys yhtiöistä on raportoinut tuloksensa, ennusteet on ylitetty tavanomaista reippaampaan, reilun kuuden prosentin tahtiin. Yhdysvalloissa tähänastisista tulosjulkistajista reilut neljä viidestä ovat raportoineet odotuksia paremmista tuloksista. Tämänhetkinen arvio tulostulokasvusta on noin yhdeksän prosenttia, mikä on pitkän aikavälin keskimääräistä tahtia reippaampaa.

Euroopassa ja Aasiassa teknologia-alan yhtiöt kuten hollantilainen ASML ja Taiwanin TSMC raportoivat odotuksia pirteämmästä kasvusta. Näiden yhtiöiden vahvat tulokset ja näkymät kertovat tekoälyyn liittyvän investointikysynnän jatkuvan vahvana. Esimerkiksi TSMC:n johto kommentoi tulosjulkistuksensa yhteydessä tekoälyyn liittyvän mikrosirukysynnän olevan jopa aiempia odotuksia vahvempaa.

Jälleen uusi tekoälydiili

Tekoälysovellus ChatGPT:n taustalla oleva OpenAI teki jälleen viime viikolla uuden kaupallisen sopimuksen. Tällä kertaa vastapuolena oli mikrosiruja valmistava Broadcom, jonka on sopimuksen puitteissa tarkoitus tarjota OpenAI:lle räätälöityjä tekoälykiihdyttimiä. OpenAI on aiemmin ilmoittanut sopimuksista muun muassa AMD:n, Oraclen ja Nvidian kanssa.

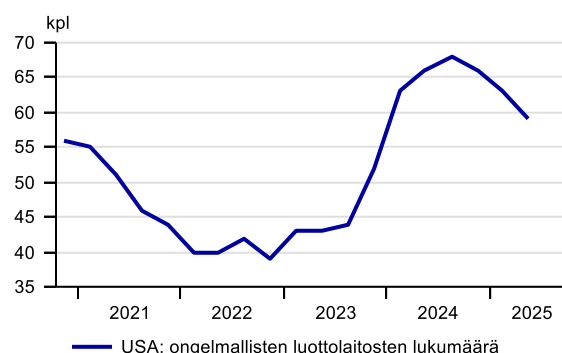
Pankkiuutiset huolettivat sijoittajia



Myönteisesti alkanut viikko päättyi huolestuneissa merkeissä, kun sijoittajien katseet kääntyivät Yhdysvaltalaisiin alueellisiin pankkeihin. Sektori joutui myyntipaineeseen, kun Zions Bancorp ilmoitti 50 miljoonan dollarin luottotappiosta ja Western

Alliance nosti petossyytteen lainanottajaa vastaan. Myös Jefferiesin osake putosi voimakkaasti sen altistuttua konkurssiin ajautuneelle First Brandsille. Alueellisten pankkien osakekurssit painuivat reippaasti loppuviikosta.

Alueellisten pankkien haasteet ovat viime vuosina nousseet uutisotsikoihin silloin tällöin. Ongelmaluottojen osuus kulutusluotoista on kasvanut etenkin pienemmillä pankeilla, mutta toisaalta ongelmassa olevien luottolaitosten lukumäärä on jopa laskenut viime vuosineljänneksinä. Lisäksi toistaiseksi vaikuttaisi siltä, että huolet koskevat yksittäisiä pankkeja. Pörssikurssien ollessa lähellä kaikkien aikojen huippuja alueellisten pankkien tilanne saattaa painaa kurseja pienimuotoiseen korjausliikkeeseen. Haasteet kuitenkin hyvin todennäköisesti selätetään ennen pitkää joko niin, että isommat pankit ostavat pienempien liiketoimintoja tai viime kädessä keskuspankki Fed puuttuu peliin.



Alkavan viikon talousluvut

Keskiviikkona julkaistaan Japanin syyskuun ulkomaankauppaluvut ja Iso-Britannian inflaatio. Perjantaina vuorossa ovat S&P Global -tutkimusyhtiön luottamuslukuja useasta maasta sekä Iso-Britannian vähittäismyyntiluvut sekä Yhdysvaltain inflaatio.

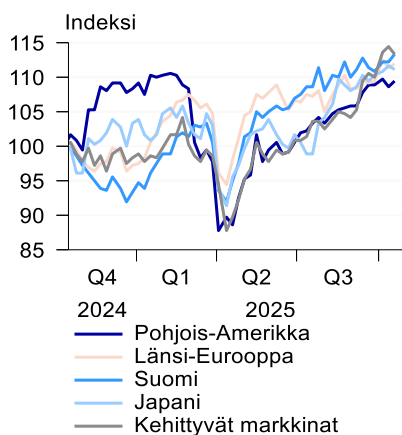
Lisäksi Yhdysvalloissa on julkaisujonossa joukko lukuja, joita julkaistaan, kunhan liittovaltion osittainen salku päättyy ja tarvittavat tiedot saadaan kerättyä.

Antti Saari, päästrategi

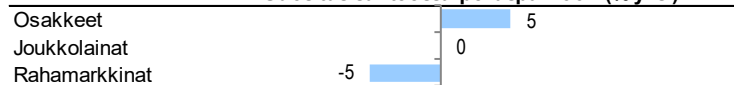
Osakemarkkinat ylipainossa

Kansainvälisten osakemarkkinoiden nousu on jatkunut. Vahvinta tukea osakekursseille ovat tuoneet parantuneet talous- ja tulospainot sekä Yhdysvaltain keskuspankin koronlasku. Uskomme näiden tekijöiden tuovan myönteistä osakkeille myös jatkossa. Vahvan nousun jälkeen sijoittajien tulisi kuitenkin varautua jonkinlaiseen lyhyen aikavälin korjausliikkeeseen. Uskomme, että tällaiset korjausliikkeet tarjoilevat hyviä ostotilaisuuksia. Pidämme osakkeet ylipainossa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Eurooppa ylipainossa

Pidämme Euroopan ylipainossa aluesuosituksissamme. Elvyttävä finanssipolitiikka, keventyvä sääntely ja koronlaskujen vaikutukset tukevat vanhan mantereen tulospainot tulevana vuosina. Japani jatkaa alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	23	13 %	6 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	15	11 %	4 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	18 %	4 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	16	8 %	12 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	14	14 %	9 %

Joukkolainojen tuottoja



Joukkolainat peruspainossa

Pidämme kaikki joukkolainaluokat peruspainossa ja rahamarkkinat alipainossa. Valtionlainojen ja yrityslainojen tuotto-odotukset ovat lähellä toisiaan luottoriskimarginaalien kaventumisen myötä.

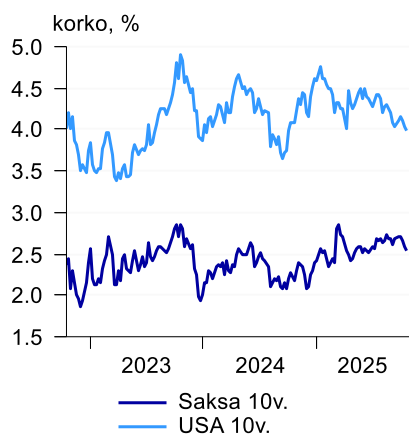
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,15	1,4 %	1,3 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	3,23*	1,3 %*	4 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	5,53	0,6 %	5,0 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,99	5,6 %	10,3 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	30.10.2025	2,00
Fed	4,25	29.10.2025	3,75

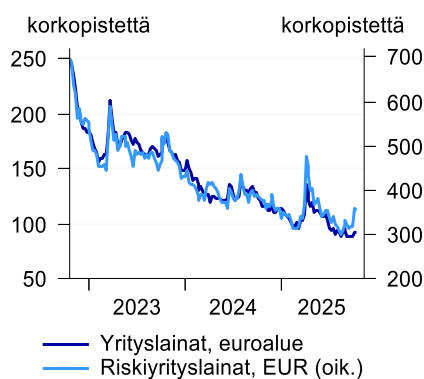
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,00	-2	-120	2,05
euribor 12kk	2,17	8	-58	
Saksa 2v	1,88	4	-27	2,10
Saksa 10v	2,54	-10	34	3,00
USA 2v	3,47	-46	-54	3,90
USA 10v	3,98	-47	-11	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,23	91	-7	-4
Yrityslainat, USA	5,10	91	-44	-1
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,53	354	23	16

Luottoriskimarginaalit



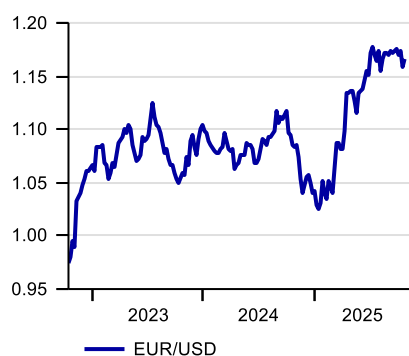
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	58	3	2
Itraxx Crossover	278	-1	-22

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,17	0,01	0,08	1,22
EUR/SEK	11,02	-0,30	-0,38	10,70
Öljy, Brent, USD	61,29	-8,23	-13,2	
Kulta, USD/unssi	4242,50	909,1	1551	

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Joachim Bernhardsen

Päästrategi

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. 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 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-päätöstensä 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 institutionaalisille 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 institutionaalisille 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