

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Myönteistä kehitystä markkinoilla
- Japanissa elvytystoiveita

Myönteistä kehitystä markkinoilla

Osakemarkkinat olivat selvässä nousussa viime viikolla. Yritysten näkymät ovat varsin myönteiset niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin. Yritysten tuloskausi on alkanut myönteisesti Yhdysvalloissa ja myös Helsingin pörssissä nähtiin myönteisiä reaktioita tulosjulkistuksille. Tällä viikolla sijoittajat seuraavat tarkasti tuloskauden etenemistä sekä keskuspankkikokouksia.

Aiheesta lisää sivulla 3.

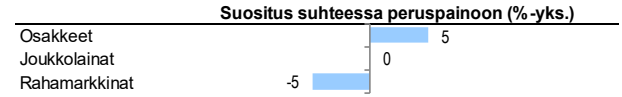
Japanissa elvytystoiveita

Japanissa rikottiin viime viikolla lasikatto, kun Sanae Takaichista tuli maan historian ensimmäinen naispääministeri. Sijoittajille valinta oli mieleinen, sillä Takaichi tunnetaan löysän finanssi- ja rahapolitiikan kannattajana.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 8.

Omaisuuksien suositukset



Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	2,2%	3,4%	7,7%	12,0%
Maailma, paik valuutta	1,9%	2,8%	18,4%	19,5%
Pohjoismaat	2,5%	3,0%	4,7%	-3,7%
Suomi	5,0%	6,8%	27,7%	21,2%
Pohjois-Amerikka	2,3%	3,3%	4,4%	10,6%
Eurooppa	1,5%	4,0%	16,6%	14,2%
Japani	1,9%	3,0%	9,5%	16,8%
Kehittyvät markkinat	2,4%	3,9%	17,9%	16,9%
Kaukoit	2,6%	4,0%	17,5%	17,1%
Kiina	4,3%	0,3%	23,4%	24,5%
Intia	0,9%	4,4%	-6,5%	-6,6%
Itä-Eurooppa	3,6%	2,1%	30,7%	37,4%
Latinalainen Amerikka	1,9%	-0,1%	26,3%	14,4%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	7,7%	-4,8%	-11,7%	-11,5%
Kulta	-2,9%	9,8%	57,0%	50,7%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

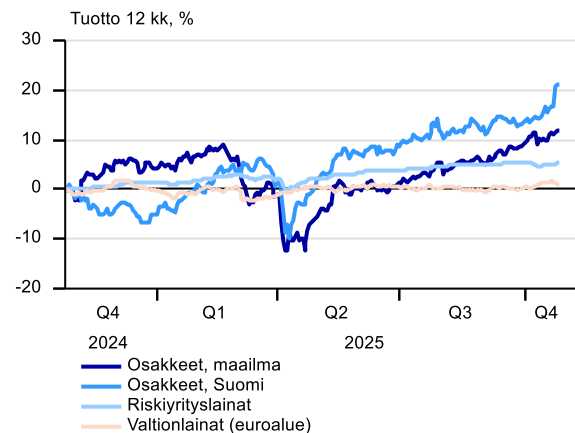
EUR/USD	0,4%	1,0%	-10,9%	-7,1%
EUR/JPY	-1,2%	-1,7%	-8,3%	-7,7%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-0,3%	1,1%	1,2%	1,1%
Euroalueen yrityslainat	0,0%	0,7%	3,4%	3,8%
Euroalueen riskiyrityslainat	0,4%	-0,3%	3,8%	5,2%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,7%	1,2%	12,4%	12,1%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	2,0%	2,7%

Viimeinen havainto: 24.10.2025

Katso video: Japanissa elvytystoiveita



Myönteistä kehitystä markkinoilla

Osakemarkkinat olivat selvässä nousussa viime viikolla. Yritysten näkymät ovat varsin myönteiset niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin. Yritysten tuloskausi on alkanut myönteisesti Yhdysvalloissa ja myös Helsingin pörssissä nähtiin myönteisiä reaktioita tulosjulkistuksille. Tällä viikolla sijoittajat seuraavat tarkasti tuloskauden etenemistä sekä keskuspankkikokouksia.

Vahva viikko osakemarkkinoilla

Osakemarkkinat jatkoivat nousua viime viikolla. Maailman osakkeet vahvistuivat euroissa mitattuna 2,2 prosenttia. Helsingin pörssi erottui viime viikolla edukseen, kun Cap-indeksille mitattiin nousua viisi prosenttia. Näin suuri viikkotason nousu koetaan historian perusteella Helsingin pörssissä 2-3 kertaa vuodessa. Toki historiassa on nähty suurempiakin nousuja. Finanssikriisin aikaan marraskuussa vuonna 2008 mitattiin Helsingissä pörssissä yli 10 prosentin viikkonousu.

Viime viikko oli kautta linjan positiivinen osakemarkkinoilla. Pohjois-Amerikka nousi 2,3 prosenttia, Japani 1,9 prosenttia ja Eurooppa 1,5 prosenttia. Kehittyvillä markkinoilla nähtiin 2,4 prosentin nousu, ja erityisesti Kiina vahvistui nousten 4,3 prosenttia, kun Intian kehitys jäi 0,9 prosenttiin.

Yhdysvaltain pakotteet venäläisille öljy-yhtiöille nostivat Pohjanmeren Brent-laadun hintaa lähes kahdeksalla prosentilla viime viikolla. Toteutessaan pakotteet voisivat vähentää öljyn tarjontaa kansainvälisillä markkinoilla muutamalla prosentilla, millä olisi merkittävä vaikutus hintakehitykseen ainakin joksikin aikaa. Jossain vaiheessa muut öljyntuottajamaat todennäköisesti lisäisivät omaa tuotantoaan, mikäli Venäjä-pakotteet onnistuisivat pitämään venäläisen öljyn poissa kansainvälisiltä markkinoilta.

Helsingin pörssissä myönteisiä tulosjulkistuksia

Syksyn tuloskaudella Helsingin pörssissä on nähty selvästi piristymisen merkkejä, vaikka talouden epävarmuus ja korkea työttömyysaste varjostavat edelleen taustalla Suomen taloudessa. Teollisuudessa ja teknologiateollisuudessa nähtiin vahvoja tuloksia: esimerkiksi Konecranesin ja Metson liikevaihto ja tulos kasvoivat odotuksia enemmän, kiitos vahvan tilauskannan ja onnistuneen projektinhallinnan. Myös Nokian tulos ylitti odotukset,

erityisesti datakeskusten ja tekoälyn kasvavan kysynnän ansiosta.

Kuluttajasektorilla kehitys oli kaksijakoista. Päivittäistavarakaupassa Kesko raportoi vakaata kasvua, mutta rakentamisen ja talotekniikan puolella markkina on edelleen vaisu. Elintarvike- ja juomayhtiöistä Olvin tulos jäi odotuksista, mutta yhtiö uskoo markkinaosuuden kasvun ja tuotevalikoiman optimoinnin tukevan loppuvuotta. Atria puolestaan antoi positiivisen tulosvaroituksen vahvan kotimaan myynnin ansiosta. Energia-alalla Fortumin näkymät ovat varovaiset, sillä sähkön markkinahinnat eivät ole nousseet odotetusti. Nesteen osake nousi, kun uusiutuvien polttoaineiden markkina näyttää vahvistuvan.

Rakentamisen ja infran puolella GRK nosti ohjeistustaan jo toistamiseen tänä vuonna, ja yhtiö odottaa vahvaa tulosta erityisesti tie- ja ratahankkeiden ansiosta. Yhteenvedona voidaan todeta, että teollisuus ja teknologia vetävät Helsingin pörssiä ylöspäin, mutta kuluttajasektorilla ja energiassa kehitys on vaihtelevampaa. Markkinoilla on varovaista optimismia, mutta osaltaan epävarmuudet vielä jatkuvat.

Yhdysvaltain tuloskausi alkanut positiivisesti

Kolmannen vuosineljänneksen tuloskausi on alkanut vahvasti Yhdysvalloissa. Tähän mennessä, kun laajan S&P 500 -indeksin yhtiöistä noin 30 prosenttia ovat raportoineet tuloksensa, niin tuloskasvuksi vuodentakaiseen verrattuna odotetaan reilua kymmentä prosenttia. Tuloskauden alkaessa yhtiöiden tuloskasvuksi odotettiin vajaata yhdeksää prosenttia. Liikevaihtojen odotetaan kasvavan noin seitsemällä prosentilla vuoden takaisesta. Raportoineista yhtiöistä 87 prosenttia on lyönyt analyytikoiden ennakoarviot ja myönteisiä tulossyllätyksiä on nähty laajasti eri toimialoilla. Kokonaisuutena yritysten tuloskunto vaikuttaa vahvalta ja sen voi odottaa tukevan markkinoiden tunnelmia.

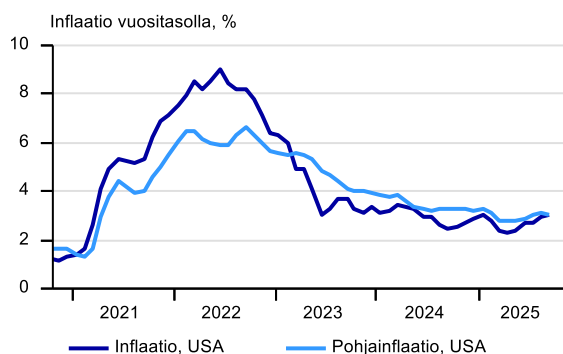
Viime viikolla saatiin mielenkiintoisia julkistuksia useilta nimekkäiltä yhtiöiltä. Coca-Colan tulos oli

vahva, ja yhtiö onnistui kasvattamaan sekä liikevaihtoaan että tulostaan odotuksia enemmän. Juomien kysyntä jatkui hyvänä eri puolilla maailmaa. IBM:llä oli myös hyvä vuosineljännes, ja kasvu näkyi kaikissa yhtiön liiketoiminnoissa – erityisesti tekoälyyn liittyvät palvelut ja suuryritykset menestyivät. Yhtiö paransi koko vuoden näkymiään.

Netflixin mainosmyynti kasvoi selvästi, mutta tuloista painoi kertaluonteinen verokulu. Palvelun suosio jatkoi kuitenkin kasvuaan. Tesla toimitti enemmän autoja kuin koskaan aiemmin, mutta kannattavuus heikkeni, koska autojen hinnat laskivat ja kulut nousivat. Tällä viikolla markkinoilla seurataan tarkasti jättyhtiöiden Microsoft, Meta, Alphabet, Apple ja Amazon tulosjulkistuksia.

USA:n inflaatiokehitys maltillista

Yhdysvaltain inflaatio pysyi syyskuussa maltillisena. Kuluttajahinnat nousivat vuodessa 3,0 %, kun elokuussa inflaatio oli 2,9 %. Kuukausitasolla hinnat nousivat 0,4 %. Ilman energian ja ruoan vaikutusta ns. pohjainflaatio hidastui 3,0 prosenttiin. Inflaatio on edelleen selvästi keskuspankki Fedin 2 %:n tavoitteen yläpuolella, mutta hintapaineet ovat viime kuukausina hieman hellittäneet. Energian hinnat nousivat syyskuussa, mutta muiden hyödykkeiden ja palveluiden hintojen nousu oli maltillisempaa.

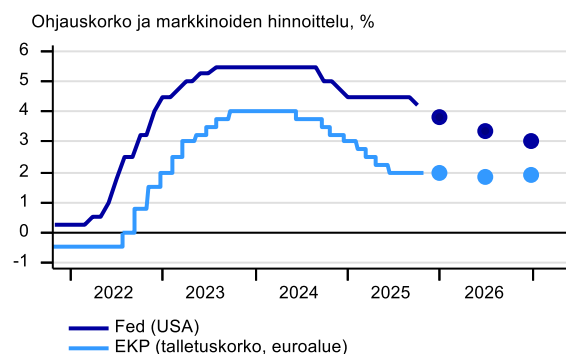


Markkinoilla odotetaan keskuspankkikokouksia

Yhdysvaltain keskuspankki Fed pitää keskiviikkona odotetun korkokokouksen, jossa ohjauskorkoa ennakoidaan laskettavan jälleen 0,25 prosenttiyksikköä. Markkinoilla huomio kiinnittyy erityisesti siihen, miten Fed arvioi talousnäkymiä tilanteessa, jossa osa keskeisistä talousindikaattoreista on jäänyt julkaisematta hallinnon sulun vuoksi. Syyskuun kokouksen perusteella Fedin jäsenet odottavat vielä yhtä koronlaskua tälle vuodelle ja maltillista laskulinjaa ensi vuodelle. Korko-odotukset ovat jo

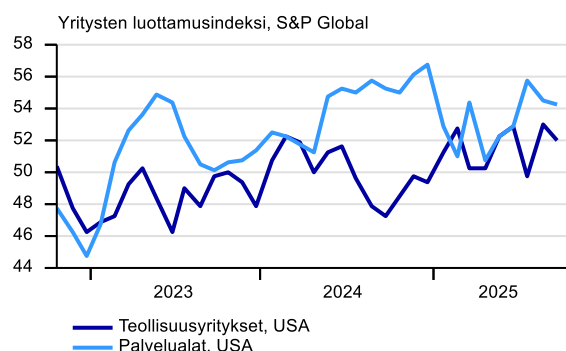
painaneet pitkät korot alle neljän prosentin, mikä tukee osakemarkkinoita.

Euroopan keskuspankki (EKP) pitää korkokokouksen torstaina ja EKP:lta ei odoteta muutoksia rahapolitiikkaan. Inflaatio on tällä hetkellä maltillista euroalueella ja viimeisimmät yritysten luottamusluvut ennakoivat kohenevaa talouskehitystä, joten tuoreimmat talousluvut tukevat vahvasti EKP:n nykyistä linjaa. Euroalueen sisällä on tosin isoja eroja. Esimerkiksi Espanjassa talous porskuttaa, mutta teollisuudessa kehitys on edelleen vaisua, minkä vuoksi Ranskan ja Saksan taloudet ovat heikossa vireessä. EKP:lta saataneen tarkempia linjauksia rahapolitiikan näkymistä joulukuun korkokokouksessa, kun keskuspankki julkaisee jälleen päivitettyä talous- ja inflaatioennusteet.



USA:n yritysten näkymät nousivat

Lokakuussa yhdysvaltalaisyriyten näkymät parainivat selvästi. S&P Globalin tuoreessa kyselyssä palvelualojen ostopääällikköindeksi (PMI) nousi 55,2:een syyskuun 54,2:sta, mikä ylitti markkinoiden odotukset ja oli vuoden toiseksi korkein lukema. Kasvun taustalla oli kotimaisen kysynnän pirstyminen, vaikka vientikysyntä pysyi vaisuna. Myös teollisuuden PMI kohosi 52,2:een (syyskuussa 52,0), mikä kertoo tuotanto- ja tilausmäärien kasvusta.



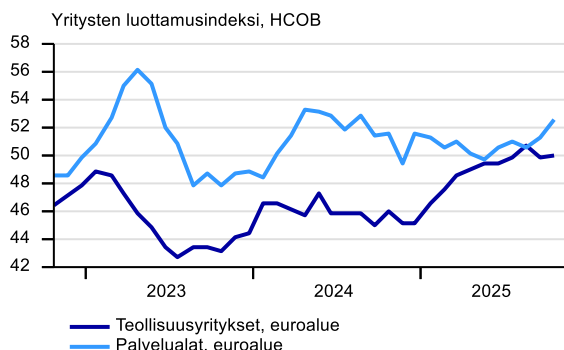
Kokonaisuutena yhdysvaltalaisen yritysten näkymiä kuvaava yhdistelmäindeksi nousi 54,8:aan,

mikä on korkein lukema sitten heinäkuun ja osoittaa liiketoiminnan kasvun jatkuvan. Yritykset kuitenkin nostivat esiin kustannuspaineita, erityisesti palkkojen ja tullien osalta, mutta hinnoittelun nousuvauhti pysyi maltillisena. Vaikka tulevaisuuden näkymiin liittyy epävarmuutta, nykyinen aktiviteetti on selvästi piristynyt.

Euroalueen yritysten näkymät piristyivät

Lokakuussa euroalueen yritysten näkymät paraniivat selvästi. Yritysten ostopääliköindeksi (PMI) nousi 52,2:een syyskuun 51,2:sta, mikä on korkein lukema sitten toukokuun 2024. Indeksini ylittäessä 50 rajan odotetaan liiketoiminnan piristyvän tulevina kuukausina. Kasvun taustalla oli erityisesti palvelualojen vahva kehitys: palveluyritysten PMI nousi 52,6:een (syyskuussa 51,3), mikä kertoo kysynnän ja uusien tilausten selvästä kasvusta.

Myös teollisuuden PMI kohosi niukasti kasvun puolelle lukemaan 50,0 (syyskuussa 49,8), mikä viittaa tuotannon ja tilauskannan vakautumiseen pitkän laskun jälkeen. Yritykset lisäsivät henkilöstöä, ja palvelualoilla työpaikkojen määrä kasvoi nopeimmin yli vuoteen. Hintapaineet pysyivät maltillisina, vaikka palveluyritykset pystyivät nostamaan hintojaan hieman aiempaa nopeammin.



Saksan talouden näkymät olivat erityisen myönteiset. Saksan yhdistelmä-PMI nousi 53,8:aan syyskuun 52,0:sta, mikä on korkein taso sitten toukokuun 2023. Palvelualojen PMI kohosi 54,5:een (syyskuussa 51,5), ja myös teollisuuden PMI nousi 49,6:een. Kasvun taustalla oli uusien tilausten kasvu ja palveluiden vahva kysyntä. Yritykset kuitenkin nostivat esiin inflaatiopaineiden voimistumisen.

Ranskassa näkymät olivat vaisummat. Yhdistelmä-PMI laski 46,8:aan syyskuun 48,1:stä, mikä kertoo

yksityisen sektorin aktiviteetin supistumisesta. Palvelualojen PMI painui 47,1:een ja teollisuuden PMI oli 48,3. Uudet tilaukset vähenivät, ja yritykset viittasivat asiakkaiden varovaisuuteen sekä poliittiseen epävarmuuteen. Työpaikkojen määrä kuitenkin kasvoi kolmatta kuukautta peräkkäin, ja kustannuspaineet helpottuivat hieman.

Yritysten näkymät nousivat Iso-Britanniassa

Lokakuussa Iso-Britannian yritysten näkymät koheneivat. Yritysten ostopääliköindeksi (PMI) nousi 51,1:een syyskuun 50,1:stä, mikä ylitti markkinoiden odotukset. Indeksini ollessa yli 50 odotetaan liiketoiminnan piristyvän tulevina kuukausina. Palvelualojen PMI nousi 51,1:een (syyskuussa 50,8), mikä kertoo palveluyritysten aktiviteetin kasvusta. Teollisuuden PMI kohosi 49,6:een, mikä on korkein lukema vuoteen, mutta jää vielä niukasti kasvurajan alle. Uudet tilaukset kääntyivät kasvuun, ja työpaikkojen vähennystahti hidastui. Hintapaineet pysyivät maltillisina, ja yritysten odotukset tulevasta liiketoiminnasta paraniivat.

Iso-Britannian inflaatio kehittyi syyskuussa maltillisesti. Kuluttajahintojen vuosimuutos oli 3,8 prosenttia, kun elokuussa inflaatio oli 4,0 prosenttia. Kuukausitasolla hinnat eivät nousseet lainkaan. Vähittäismyynti piristyi syyskuussa: myynti kasvoi 0,5 prosenttia edellisestä kuukaudesta ja 1,5 prosenttia vuodentakaisesta. Hintapaineiden hellittäminen tukee kuluttajien ostovoimaa ja vähittäiskaupan kasvu puolestaan talouden näkymiä.

Alkaneen viikon talouslukuja

Alkaneen viikon talousluvut tarjoavat runsaasti seurattavaa. Maanantaina Saksasta saadaan yritysten luottamusta mittaava Ifo-indeksi. Keskiviikkona Yhdysvaltain keskuspankki Fed kokoontuu korkopäätöksen merkeissä. Torstaina julkaistaan Saksan inflaatioluvut sekä euroalueen kolmannen vuosineljänneksen BKT, ja lisäksi Euroopan keskuspankki pitää oman kokouksensa. Perjantaina Kiinassa julkaistaan tilastoviranomaisten keräämät yritysten luottamusluvut, euroalueelta saadaan inflaatiotietoja ja Saksasta vähittäismyyntiluvut.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Japanissa elvytystoiveita

Japanissa rikottiin viime viikolla lasikatto, kun Sanae Takaichista tuli maan historian ensimmäinen naispääministeri. Sijoittajille valinta oli mieleinen, sillä Takaichi tunnetaan löysän finanssi- ja rahapolitiikan kannattajana.

Rautarouva johtoon

Japanin pääministeriksi valittiin viime viikolla LDP-puolueen uusi puheenjohtaja Sanae Takaichi. Valinta vahvistui, kun LDP sai uudeksi kumppanikseen Japanin Innovaatiopuolueen (JIP) koalition jättäneen Komeito-puolueen tilalle. Takaichi tunnetaan Japanin pitkäaikaisimman pääministerin Shinzo Aben kannattajana. Aben talouspolitiikan eli ns. Abenomicsin kulmakivinä olivat löysä finanssipolitiikka ja nollakorot, joiden avulla Abe pyrki elvyttämään Japanin talouden ulos deflaatiokierteestä.

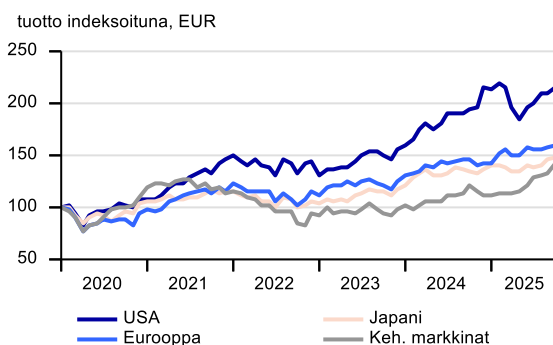
Takaichin hallitukselta odotetaan lähiviikkoina merkittävää elvytyspakettia, jonka koon arvioidaan olevan suurempi kuin viime vuotisen noin 92 miljardin dollarin pakettin. Takaichi on lupailut tukea kotitalouksille sekä investointeja kasvuun ja puolustukseen. Osakesijoittajat tyypillisesti pitävät elvytyksestä, ja Tokion pörssi onkin reagoinut positiivisesti Takaichin valintaan ja elvytyslupauksiin. Varsinaista Abenomicsin jatkokautta ei kuitenkaan ole luvassa, sillä JIP on ainakin tähän asti ollut maltillisen finanssipolitiikan ja keskuspankin itsenäisyyden kannattaja.

Omat rajoitteensa elvytykselle asettaa myös Japanin valtion korkea velkaantuneisuus. Japanin velkasuhde on huimat 236 prosenttia, kun G7-maiden keskiarvo on 124 prosenttia. Todellinen tilanne ei tosin ole aivan näin huolestuttava, sillä Japanin valtiolla on runsaasti omaisuutta velkojen vastapainoksi. Nettovelka huomioiden Japanin velkasuhde onkin "vain" Yhdysvaltain tai Italian tasolla.

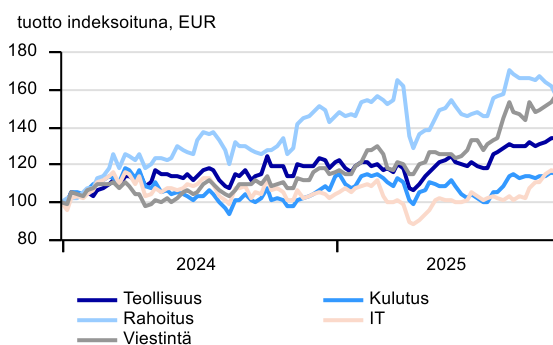
Japanin pörssissä vahvaa nousua

Japanin pörssin kehitystä kuvaavat Nikkei 225 ja Topix-indeksit ovat nousseet vahvasti viimeiset kolme vuotta. Jenin voimakkaan heikentymisen vuoksi osaketuotot ovat kuitenkin euroissa tai dollareissa mitattuna jääneet selvästi maltillisemmiksi. Suomalaisen sijoittajan näkökulmasta Japanin osakemarkkinoiden tuotto on yltänyt 2020-luvulla melko lähelle Euroopan osakemarkkinoiden

tuottoa, mutta jäänyt selvästi amerikkalaisten osakkeiden vauhdista.



Tokion pörssin suurimmat toimialat ovat järjestyksessä teollisuus, kulutus, rahoitus, it ja viestintä. Teollisuusyritysten kehitystä on edesauttanut heikko jeni sekä puolustussektorin osakkeiden vahva nousu. It- ja viestintäsektorit ovat nousseet kansainvälisen tekoälyhuuman vanavedessä, kun taas rahoitussektori on saanut tukea korkojen noususta. Kulutussektoriin luetaan Japanin suuret autonvalmistajat kuten Toyota. Autoyhtiöt ovat hyötynneet viime vuosina heikosta jenistä, mutta tänä vuonna sektorin kurssit on heiluttanut Donald Trumpin tullipolitiikka. Trump laski japanilaisten autojen tuontitullit kauppaneuvotteluiden myötä 27,5 prosentista 15 prosenttiin, mikä oli Japanille torjuntavoitto. Taloudelliset vaikutukset ovat silti huomattavia. Esimerkiksi Toyota on kertonut tullien aiheuttavan sille tänä vuonna 9,5 miljardin dollarin tappiot.



Kokonaisuutena Japanin pörssiyrityiden näkymät ovat melko suotuisat. Tuloskasvu jää tänä vuonna

arviolta prosenttiin, mutta analyytikot ennustavat vuosille 2026-2027 keskimäärin 10 prosentin tuloskasvua. Seuraavien 12 kuukauden tulosenennusteen perustuva PE-kerroin on noin 16, mikä on hieman yli viimeisten 20 vuoden keskiarvon. Tuloskasvu ja arvostustaso ovat siten melko lähellä Euroopan osakemarkkinoiden lukemia.

Rahapolitiikka kiristyy

Kiihtyvän tuloskasvun, maltillisen arvostustason ja odotetun elvytyksen yhdistelmä luo Japanin osakemarkkinoille edellytykset jatkaa maltillista nousua. Japanin rahapolitiikkaan ja valuuttakurssiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta, mistä syystä olemme suositelleet Japanille alipainoa ja Euroopalle ylipainoa osakealueiden välisessä allokaatiossa.

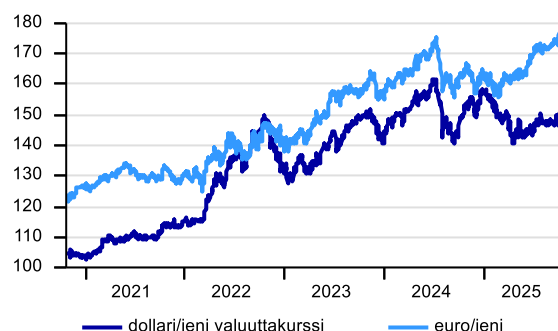
Japanin keskuspankki nosti vuoden 2024 maaliskuussa ohjauskorkonsa -0,1 prosentista 0-0,1 prosenttiin jättäen vihdoon taakseen negatiivisen ohjauskoron aikakauden. Neljä kuukautta myöhemmin keskuspankki säikäytti markkinat nostamalla ohjauskorkoa odotettua enemmän 0,25 prosenttiin, mikä vahvisti jenin kurssia ja painoi Tokion pörssin voimakkaaseen laskuun. Ns. carry-kauppojen purkamisen vuoksi lyhytaikaisia markkinavaikutuksia nähtiin ympäri maailmaa. Kolmas koronnosto tämän vuoden tammikuussa sujui rauhallisemmissa merkeissä, ja ohjauskorko on pidetty sen jälkeen 0,5 prosentissa.



Vaikka Takaichia pidetään koronnostojen vastustajana, on todennäköistä, että maltilliset koronnostot

silti jatkuvat. Markkinoilla ei kuitenkaan odoteta keskuspankin nostavan ohjauskorkoa vielä loka-kuun lopun kokouksessa, mutta joulukuussa tilanne voi olla jo toinen. Inflaatiolukujen perusteella koronnostoja olisi syytä jatkaa. Keskuspankin kahden prosentin tavoitetaso on ylitetty jo kolmen vuoden ajan, ja syyskuussa pohjainflaatio oli kolme prosenttia. Keskuspankin oma arvion mukaan neutraalikorko olisi 1,0 - 2,5 prosenttia, mikä antaa suuntaviivoja pidemmän aikavälin kehitykselle.

Mikäli keskuspankki jatkaa rahapolitiikkansa kiristämistä, alkaa jeni todennäköisesti vähitellen vahvistua. Japanin pörssi on perinteisesti korreloinut negatiivisesti jenin kanssa, koska pörssin vientiyhtiöt hyötyvät heikosta jenistä ja päinvastoin. Äkillinen jenin vahvistuminen voisi siten aiheuttaa korjausliikkeen Japanin osakemarkkinoilla. Keskuspankin voikin toivoa etenevän rahapolitiikan normalisoinnissa pienin askelin, yllätyksiä välttäen.

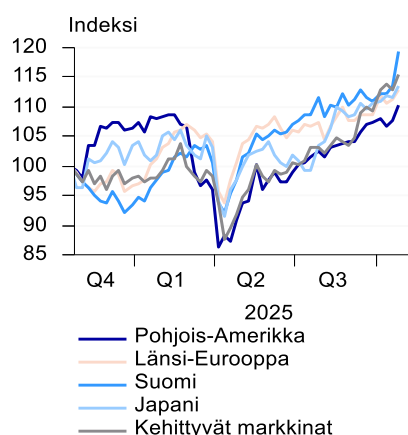


Hertta Alava, sijoitusstrategi

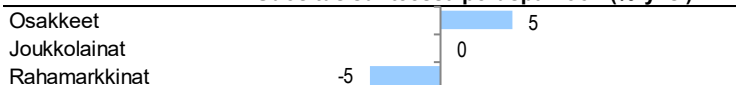
Osakemarkkinat ylipainossa

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.)

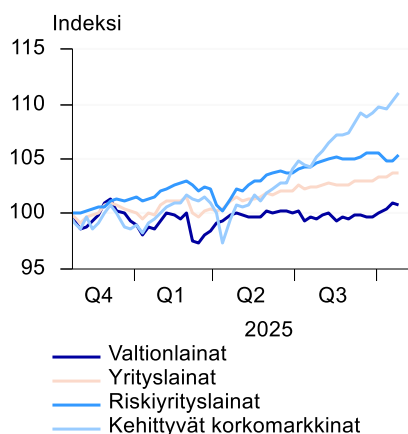


Eurooppa ylipainossa

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 %	8 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	15	11 %	5 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	18 %	7 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	16	8 %	10 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	14	15 %	12 %

Joukkolainojen tuottoja



Joukkolainat peruspainossa

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

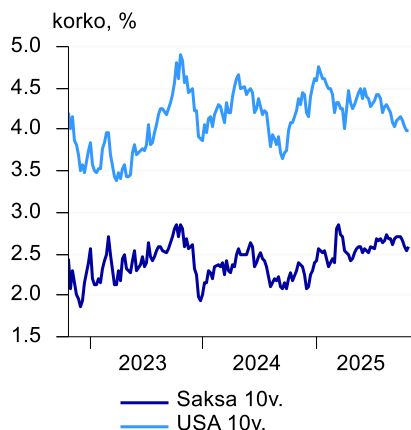
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,19	1,1 %	1,1 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	3,25*	1,2 %*	3,8 %*
Risky yrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	5,41	0,7 %	5,2 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,91	5,5 %	12,1 %

*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

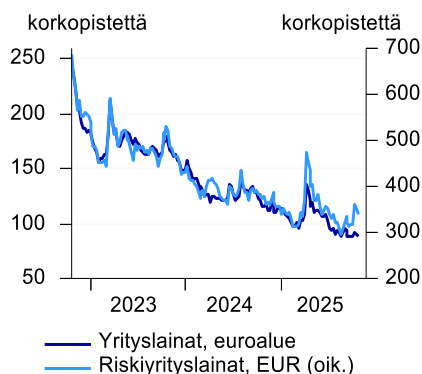
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,07	13	-102	2,05
euribor 12kk	2,16	12	-52	
Saksa 2v	1,89	-2	-21	2,10
Saksa 10v	2,59	-7	33	3,00
USA 2v	3,49	-45	-60	3,90
USA 10v	3,98	-43	-23	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,25	88	-4	-4
Yrityslainat, USA	5,06	88	-42	-3
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,41	339	18	12

Luottoriskimarginaalit



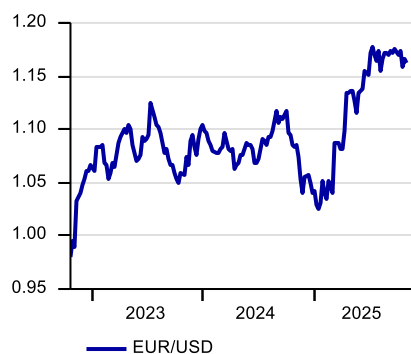
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	55	2	-3
Itraxx Crossover	265	-6	-45

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,16	-0,01	0,08	1,22
EUR/SEK	10,93	-0,26	-0,50	10,70
Öljy, Brent, USD	65,94	-3,24	-8,4	
Kulta, USD/unssi	4121,36	750,0	1387	

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 tai -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-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