

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Pörssinousu jatkui teknomusiikin säästyksellä
- Marraskuun sijoitusstrategia: Virtaa tuloksista

Pörssinousu jatkui teknomusiikin säästyksellä

Osakemarkkinat nousivat viime viikolla, mutta mukaan mahtui myös laskupäiviä. Suuret amerikkalaiset teknologiayhtiöt julkaisivat vahvat tulokset, mutta massiivisten investointien tuotto potentiaali mietityttää sijoittajia. Trumpin ja Xin "minidiili" vähentää kauppapoliittisia jännitteitä ainakin väliaikaisesti. Fed laski jälleen ohjauskorkoa, mutta EKP ja Japanin keskuspankki pitivät korot ennallaan.

Aiheesta lisää sivulla 3.

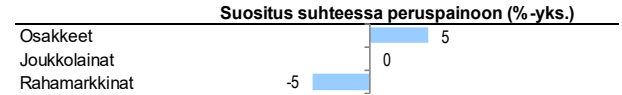
Virtaa tuloksista – osakkeet ylipainossa

Osakekurssit saivat lokakuussa lisävirtaa yritysten vahvoista tuloksista. Kauppapolitiikka ja pienpankeihin liittyvät huolet heiluttelivat kurseja jonkin verran. Talousnäkymät ovat riittävän hyvät tukeakseen pirteää tuloskasvua jatkossakin ja rahapolitiikasta saadaan tukea tarvittaessa. Vaikka osakkeiden arvostuskertoimet ovat koholla, tulostuotto ansiosta osakkeet tuottavat todennäköisesti korkosijoituksia paremmin. Pidämme osakkeet ylipainossa.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 8.

Omaisuuksien suositukset



Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	1,2%	3,7%	9,0%	15,9%
Maailma, paik valuutta	0,7%	2,4%	19,2%	22,2%
Pohjoismaat	-1,4%	1,0%	3,2%	-2,6%
Suomi	1,6%	8,3%	29,8%	25,6%
Pohjois-Amerikka	1,5%	3,8%	6,0%	14,9%
Eurooppa	-0,6%	1,3%	15,9%	16,6%
Japani	2,6%	6,0%	12,3%	18,2%
Kehittyvät markkinat	1,6%	5,5%	19,9%	21,1%
Kaukoit	1,7%	5,7%	19,5%	21,5%
Kiina	-0,8%	-2,2%	22,4%	26,0%
Intia	-0,3%	5,3%	-6,8%	-5,4%
Itä-Eurooppa	0,1%	1,4%	30,8%	39,9%
Latinalainen Amerikka	3,0%	3,9%	30,1%	21,2%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-1,3%	-0,4%	-12,9%	-11,1%
Kulta	-3,5%	2,9%	51,6%	45,2%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

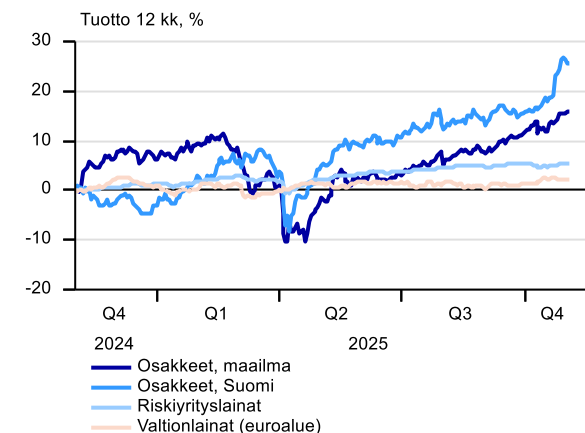
EUR/USD	0,7%	1,8%	-10,3%	-5,9%
EUR/JPY	-0,2%	-3,1%	-8,5%	-7,1%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	0,1%	0,9%	1,3%	2,2%
Euroalueen yrityslainat	0,1%	0,7%	3,5%	4,7%
Euroalueen riskiyrityslainat	0,2%	0,1%	4,1%	5,3%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,6%	2,0%	13,0%	12,8%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	2,1%	2,7%

Viimeinen havainto: 31.10.2025

Katso strategiovideo: Virtaa tuloksista



Pörssinousu jatkui teknomusiikin säestämänä

Osakemarkkinat nousivat viime viikolla, mutta mukaan mahtui myös laskupäiviä. Suuret amerikkalaiset teknologiayhtiöt julkaisivat vahvat tulosraportit, mutta massiivisten investointien tuottopotentiaali mietityttää sijoittajia. Trumpin ja Xin ”minidiili” vähentää kauppapoliittisia jännitteitä ainakin väliaikaisesti. Fed laski jälleen ohjauskorkoa, mutta EKP ja Japanin keskuspankki pitivät korot ennallaan.

Tuloskauden tärkein viikko

Yhdysvalloissa kolmannen vuosineljänneksen tuloskausi on ehtinyt jo puoliväliin, ja yritysten tuloskasvu on jälleen kerran ollut selvästi odotuksia vahvempaa. Viime viikko oli koko tuloskauden tärkein, kun seitsemästä suurenmoisesta teknologiayhtiöstä viisi eli Meta, Alphabet, Microsoft, Apple ja Amazon julkistivat osavuosituloksensa. Kaikki viisi yhtiötä ylittivät analyytikkojen ennusteet ja ilmoittivat kasvattavansa tekoälyinvestointeja ensi vuonna entisestään. Markkinareaktiot tulosjulkistuksiin olivat kuitenkin hyvin erilaisia. Metan osake laski peräti 12 prosenttia, kun sijoittajat ovat alkaneet epäillä Metan kykyä muuttaa huimat investoinnit kannattavaksi liiketoiminnaksi. Microsoftin osake laski vajaat kolme prosenttia, vaikka yhtiön ansaintamalli tekoälyssä on ainakin jonkin verran selkeämpi. Sen sijaan Amazonin ja Alphabetin vahva kasvu palkittiin selvällä kurssinousulla. Muita yhtiöitä selvästi maltillisemmin investoivan Applen osake pysyi kutakuinkin ennallaan, vaikka yhtiö julkisti erittäin vahvat puhelimien myyntiluvut.

Maaailman arvokkain yhtiö Nvidia julkistaa tuloksensa vasta marraskuun loppupuolella, mutta yhtiön tekoälysirujen kysyntä vaikuttaa jatkuvan vahvana sen tärkeimpien asiakkaiden kommenttien perusteella. Nvidian markkina-arvo ylittikin viime viikolla 5000 miljardin dollarin rajan.

Trump ja Xi sopuun

Yhdysvaltain presidentti Donald Trump vieraili viime viikolla useissa eri Aasian maissa. Matkan kohokohtana oli Trumpin ja Kiinan presidentti Xi Jinpingin tapaaminen torstaina. Etukäteen pohjustetuissa neuvotteluissa sovittiin molemminpuolisista myönnytyksistä, jotka ovat voimassa vuoden. Trump lupasi puolittaa Kiinalle asetetut ns. fentanyylitullit 10 prosenttiin. Monet muut tullit pysyvät kuitenkin voimassa ja keskimääräinen tuontitulli kiinalaisille tuotteille pysyy korkealla 47 prosentin tasolla. Vastalahjaksi Xi lupasi Kiinan jatkavan

harvinaisten maametallien vientiä ja käynnistävän uudelleen yhdysvaltalaisen maataloustuotteiden tuonnin. Sopua voi kuvata laihaksi, mutta huomioiden Trumpin kokouksen alla esittämät uhkaukset sadan prosentin tulleista sekä Kiinan asettamat vientirajoitteet harvinaisille maametalille, lopputulos on kuitenkin selvä helpotus kansainvälisen kaupan sujuvuuden näkökulmasta.

Fed laski ohjauskorkoa

Yhdysvaltain keskuspankki Fed laski odotetusti ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä keskiviikon kokouksessaan. Ohjauskoron uusi vaihteluväli on siten 3,75-4,00 prosenttia. Päätös ei ollut yksimielinen, sillä presidentti Trumpin luottomies Stephen Miran äänesti 0,50 prosenttiyksikön laskun puolesta ja Kansasin Fedin edustaja olisi halunnut pitää koron ennallaan. Fed laski ohjauskorkoa myös syyskuussa, joten mm. kulutusluottoihin suoraan heijastuva korko on lyhyessä ajassa laskenut puoli prosenttiyksikköä tuoden helpotusta kotitalouksille.

Korkomarkkinoilla on hinnoiteltu koronlaskua myös joulukuulle, mutta pääjohtaja Jerome Powell totesi, että tämä ei ole mitenkään varmaa. Powellin pen-seä näkemys nosti pitkiä korkoja keskiviikkona. Korkomarkkinoiden hinnoittelun perusteella koronlaskua joulukuussa pidetään edelleen todennäköisenä, mutta ei enää varmana. Yhdysvaltain hallinnon sulkua jatkuu yhä, mikä tarkoittaa, että monet talousluvut, joita Fed tarvitsisi päätöksenteon tueksi, ovat jääneet julkaisematta tilastoja julkaisevan henkilöstön lomautusten vuoksi.

EKP piti korot ennallaan

Euroopan keskuspankki (EKP) piti kolme ohjauskorkoaan odotetusti ennallaan torstain kokouksessa. Seuratuin talletuskorko pysyy siten tasan kahdessa prosentissa. EKP oli luottavainen eurotalouden näkymien suhteen. Talouskasvun odotetaan jatkuvan kohtuullisena globaalin ympäristön haasteista huolimatta, ja inflaatio on riittävän lähellä keskuspankin kahden prosentin tavoitetta.

Pääjohtaja Christine Lagarde ei ennakoinut tulevia korkomuutoksia ja korosti, että päätökset tehdään kokous kerrallaan.

Viime viikolla julkistetut euroalueen talousluvut olivat EKP:n talousnäkemyksen mukaisia. Euroalueen bruttokansantuote (BKT) kasvoi kolmannella neljänneksellä 1,3 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 1,5 prosenttia) ylittäen lievästi odotukset. Edellisestä vuosineljänneksestä BKT kasvoi 0,2 prosenttia (ed. 0,1 prosenttia). Saksassa BKT kasvoi edellisestä vuodesta 0,3 prosenttia (ed. 0,3 prosenttia), Ranskassa 0,9 prosenttia (ed. 0,7 prosenttia), Italiassa 0,4 prosenttia (ed. 0,4 prosenttia) ja Espanjassa 2,8 prosenttia (ed. 3,1 prosenttia).

Euroalueen inflaatio hidastui lokakuussa ekonomistien odotusten mukaisesti 2,1 prosenttiin (ed. 2,2 prosenttia). Pohjainflaatio pysyi ennallaan 2,4 prosentissa. Saksassa harmonisoitu inflaatio hidastui 2,3 prosenttiin (ed. 2,4 prosenttia), Ranskassa 0,9 prosenttiin (ed. 1,1 prosenttia) ja Italiassa 1,3 prosenttiin (ed. 1,8 prosenttiin). Espanjassa inflaatio kiihtyi 3,2 prosenttiin (ed. 3 prosenttia).

Kiinasta ristiriitaisia lukuja

Kiinan suurten yritysten luottamusta kuvaava NBS:n ostopääällikköindeksi laski lokakuussa lukemaan 50 (ed. 50,6). Teollisuuden indeksi jäi ekonomistien odotuksista laskien lukemaan 49 (ed. 49,8), kun sekä tuotanto että uudet tilaukset supistuivat. Yritykset odottivat edelleen suhdanteen paranevan, mutta luottamus käänteeseen kuitenkin heikkeni edellisestä kuukaudesta. Palvelusektorilla indeksi kohosi hieman lukemaan 50,1 (ed. 50). Vaikka nykytilanne oli palvelusektorillakin heikko, yhtiöiden luottamus tulevaan koheni.

Erillinen julkaisu Kiinan teollisuusyhtiöiden tuloskehityksestä oli kuitenkin selvästi positiivisempi. Teollisuusyhtiöiden tulospäätös kiihtyi syyskuussa 21,6 prosenttiin edelliseen vuoteen verrattuna, kun elokuussa tulospäätös ylsi 20,4 prosenttiin. Tärkeintä on huomata merkittävä parannus

alkuvuoden kehitykseen verrattuna, jolloin tulokset supistuivat selvästi. Heikon alkuvuoden vuoksi tammi-syyskuussa tulospäätös kasvoi vain 3,2 prosenttia. Yksityisen sektorin yritysten tulokset kasvoivat yhdeksän kuukauden aikana 5,1 prosenttia edellisestä vuodesta, kun taas valtio-omisteisten teollisuusyhtiöiden tulokset supistuivat 0,3 prosenttia. Tuloskehityksen paraneminen on seurausta Kiinan johdon määräämästä ylikapasiteetin leikkaamisesta useilla teollisuuden aloilla sekä kohdennetuista elvytystoimista. Luottamusta on kohentanut myös Kiinan ja Yhdysvaltain välisten kauppajännitteiden hellittäminen.

Japanissa korko ennallaan

Japanin keskuspankki piti odotetusti ohjauksen ennallaan 0,5 prosentissa torstain kokouksessaan. Päätös ei ollut yksimielinen, vaan kaksi johtokunnan jäsentä olisi halunnut nostaa korkoa. Keskuspankki odottaa jatkavansa ennen pitkää koronnostoja, mikäli Japanin talous kehittyä odotusten mukaisesti. Keskuspankki odottaa pohjainflaation olevan maaliskuun loppuun päättyvällä tilikaudella 2,7 prosenttia ja laskevan seuraavalla tilikaudella 1,8 prosenttiin. Bruttokansantuotteen kasvuennustetta nostettiin kuluvan tilivuoden osalta kymmenyksellä 0,7 prosenttiin ja seuraavien kahden tilivuoden kasvuennusteet pidettiin ennallaan 0,7 ja 1,0 prosentissa.

Alkavan viikon talousluvut

Maanantaina julkaistaan Yhdysvaltain teollisuuden ISM-indeksi. Keskiviikkona julkaistaan Kiinassa RatingDogin lokakuun ostopääällikköindeksi, euroalueen tuottajahintainflaatio syyskuulta sekä Yhdysvaltain palvelusektorin ISM-indeksi. Torstaina julkaistaan euroalueen vähittäismyyntiluvut syyskuulta sekä Englannin keskuspankin korkopäätös. Perjantaina julkaistaan Kiinan ja Saksaan tuoreet ulkomaankauppaluvut sekä Michiganin yliopiston kuluttajien luottamusindeksi. Sunnuntaina julkaistaan vielä Kiinan inflaatioluvut lokakuulta.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

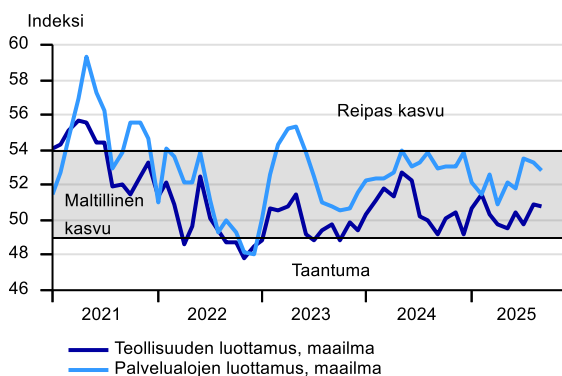
Virtaa tuloksista – osakkeet ylipainossa

Osakekurssit saivat lokakuussa lisävirtaa yritysten vahvoista tuloksista. Kaupapolitiikka ja pienpankkeihin liittyvät huolet heiluttelivat kurseja jonkin verran. Talousnäkymät ovat riittävän hyvät tukeakseen pirteää tuloskasvua jatkossakin ja rahapolitiikasta saadaan tukea tarvittaessa. Vaikka osakkeiden arvostuskertoimet ovat koholla, tuloskasvun ansiosta osakkeet tuottavat todennäköisesti korkosijoituksia paremmin. Pidämme osakkeet ylipainossa.

Talousnäkymät vakautuneet

Maailmantalouden näkymät ovat vakautuneet poliittisen epävarmuuden jäljiltä. Vaikka kauppaneuvotteluja käydään yhä, talous on kestänyt voimaan tulleet uudet tullimaksut melko hyvin. Osaltaan kehitystä ovat avittaneet kulutuksen elpyminen ensimmäisen vuosineljänneksen heikon vauhdin jälkeen sekä investointikysynnän piristyminen. Toisaalta vaikuttaisi siltä, että kauppajännitteiden tuomat häiriöt ovat jääneet muiden tekijöiden varjoon. Yhdysvalloissa nousseet tullimaksut hidastavat talouskasvua tulevana vuosineljänneksinä, mutta piristynyt investointikysyntä sekä verotuksen ja sääntelyn keveneminen tukevat sitä. Hallinnon sulun myötä maan talouden tilasta ei saada kaikin kattavinta tietoa, mutta yksityisen sektorin tuottamat luvut viittaavat yhä pirteään kasvuun.

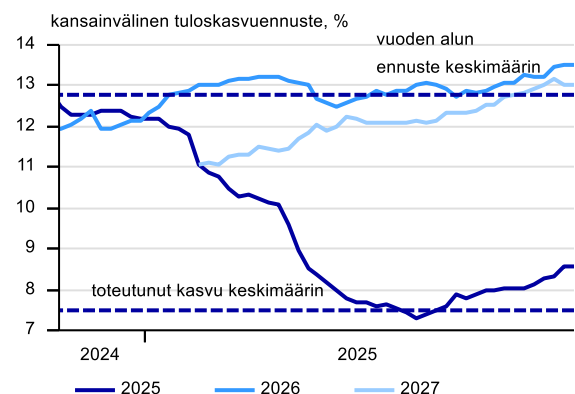
Myös kansainväliset yritysten luottamusluvut ovat rohkaisevia. Talouskasvuennusteiden nostot ovatkin jatkuneet, kun tulliepävarmuus on hälventynyt ja viitteet talouden tilasta yllättäneet myönteisesti. Viimeisimpänä kansainvälinen valuuttarahasto IMF nosti tämän vuoden kansainvälisen talouskasvuennusteensa lähelle tasoa, jolla se oli ennen huhtikuun alkua.



Tuloksista virtaa lisänousulle

Käynnissä oleva tuloskausi on ollut omiaan antamaan virtaa kurssinousulle. Yhdysvalloissa

yritykset ovat ylittäneet odotukset melko reippaasti ja kommentit tulevasta ovat olleet melko myönteisiä. Kolmannellakin vuosineljänneksellä yritysten tuloskasvu näyttäisi päätyvän kaksinumeroisiin kasvulukuihin. Vahvojen esitysten myötä niin kulu- van kuin tulevienkin vuosien tuloskasvuennusteita on nostettu. Tällä hetkellä kuluvalle vuodelle ennustetaan hieman tavanomaista pirteämpää tuloskasvua, mikä on hyvin linjassa talouden kasvunäkymien kanssa. Odotamme tulosten kirittävän pörssikurseja jatkossakin uusiin korkeuksiin.



Korkoja lasketaan tarvittaessa

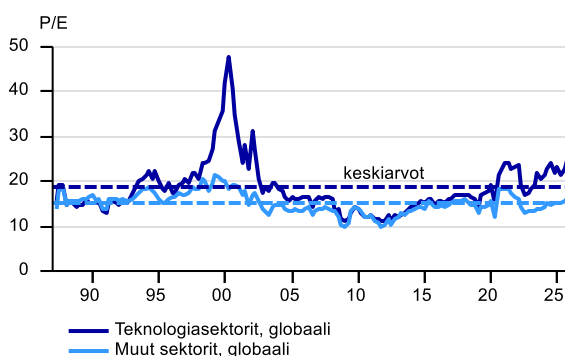
Yhdysvaltain keskuspankki Fed laski odotetusti ohjauksorkoiaan lokakuussa. Jatkossa koronlaskut riippuvat siitä, miten työllisyys ja inflaatio kehittyvät, eikä koronlasku esimerkiksi joulukuussa ole pääjohtaja Powellin mukaan vielä varma. Sijoittajille tärkeintä on kuitenkin se, että rahapolitiikka tukee taloutta tarvittaessa. Osakemarkkinoiden suunnan kannalta tällä on enemmän merkitystä kuin koronlaskujen mittakaavalla tai lukumäärällä, kunhan talousnäkymät pysyvät riittävän hyvinä, mitä ne tällä hetkellä ovat.

Osakkeiden tuottonäkymät parhaat

Osakkeiden arvostuskertoimet ovat historiaan verrattuna korkeat. Kun huomioidaan yritysten kannattavuuden ja kasvunäkymien parantuminen,

osakkeiden keskipitkän aikavälin tuottonäkymät ovat vain hieman heikommät kuin viimeisen parin vuosikymmenen aikana keskimäärin. Mikäli kasvu jatkuu odotettua vahvempana, on osakkeiden arvostus paljon kohtuullisemmalla tasolla kuin monet ajattelevat. Korot ovat kuitenkin myös nousseet viime vuosina, minkä seurauksena näiden kahden omaisuuslajin tuottonäkymät ovat lähentyneet toisiaan. Ero on edelleen selvä osakkeiden hyväksi.

Arvostuskertoimet ovat korkeimmat aloilla, joiden kasvunäkymät ovat parhaat, kuten esimerkiksi Yhdysvaltain teknologia-aloilla ja Euroopan puolustusteollisuudessa. Markkinat arvostavat siis johdonmukaisesti hyviä kasvunäkymiä. Muiden alojen kertoimet taas ovat koko lailla pitkän aikavälin keskiarvossaan. Myös näin tarkasteltuna osakemarkkinoiden arvostus kokonaisuutena vaikuttaa melko kohtuulliselta. On myös hyvä huomioda, että tulose kehitys on pörssikurssien suunnan kannalta lyhyellä aikavälillä arvostuskertoimia tärkeämpää. Odotamme tulosten tukevan osakkeita jatkossakin.



Puheet tekoälykuplasta ovat liioiteltuja

Sijoittajat tarvitsevat huolenaiheita, jotta kurssinousu voi jatkua kestäväällä pohjalla. Jos mitään huolia ei ole, pienetkin säröt näkymissä kääntävät kurssit laskuun. Viime aikoina suurin huoli on koskenut kiihtyviä tekoälyinvestointeja ja erityisesti niiden kannattavuutta. Samassa yhteydessä huoli teknologia-alan korkeista arvostuskertoimista on jälleen nostanut päätään, mikä on näkynyt sijoittajien tunnelmien varovaisuutena kurssinoususta huolimatta. Buumin keskellä onkin todennäköistä, että aivan kaikki investoinnit eivät onnistu aivan toivotulla tavalla. On myös mahdollista, että tekoälyn suurimmat taloudelliset hyödyt valuvat muille, eivätkä teknologiajätit saa investoinneistaan toivomiaan tuottoja. Toisaalta on aivan yhtä mahdollista, että yhtiöt, jotka onnistuivat muuttamaan maksuttomat internet-haut ja sosiaalisen median kannattavaksi liiketoiminnaksi, onnistuvat

tekemään saman tekoälyn aikaansaaman mittavan tuottavuusloikan mahdollistajina.

Vaikka teknologiyhtiöiden tekoälyinvestoinnit epäonnistuisivat tyystin, mikä on kovin epätodennäköistä, yhtiöt tekevät näitä investointeja pääasiassa muusta, vuosia jatkuneesta kannattavasta liiketoiminnasta saamallaan varoilla, eivätkä rahoita investointeja merkittävässä määrin velalla. Tämä kannattava liiketoiminta jatkuu tekoälystä huolimatta. Siten mahdollisen kuplan puhkeamisen kurssivaikutuskin muistuttaisi luultavammin vuoden 2022 kuin vuosien 2000-2003 liikkeitä, elleivät arvostuskertoimet ensin nouse reilusti nykytasoltaan. Onnistuessaan tekoälyinvestoinnit voivat taas kannatella teknologia-alan kurssinousua pitkään. Sijoittajan kannattaakin olla mukana teknologia-alan huikeassa kasvussa, mutta muistaa myös riittävä hajautus muille toimialoille.

Eurooppa ja rahoitusala ylipainossa

Osakealueissa suosittelemme ylipainoa Euroopan osakkeille. Vanhan mantereen tulospainotukset alkavat vähitellen elpyä ja edessä olevat investoinnit, sääntelyn yksinkertaistaminen sekä jo nähdyt koronlaskut tukevat niitä entisestään. Talouskasvunäkymän piristytessä on hyvin mahdollista, että sijoitusvirrat Euroopan suuntaan jatkuvat. Japani taas jatkaa alipainossa valuuttaan ja maan vientiyhtiöihin liittyvän epävarmuuden vuoksi.

Kansainvälisissä toimialasuosituksissa rahoitusala jatkaa ylipainossa. Odotamme sääntelyn purkamisen ja riittävän hyvän talouskehityksen hyödyttävän rahoitusalan kasvunäkymiä enemmän kuin korkokatteiden paluu normaaliin niitä painaa. Lisäksi alan arvostuskertoimet ovat yhä melko houkuttelevat muihin verrattuna. Päivittäistavarat jatkavat alipainossa.

Houkuttelevia tuottoja myös joukkolainoista

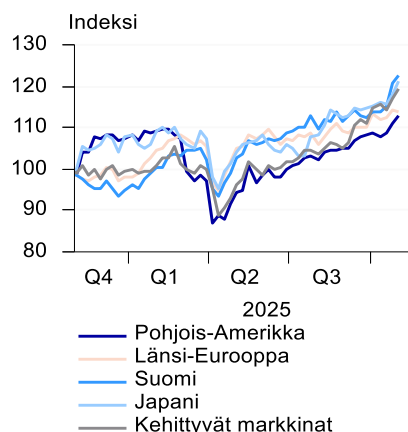
Joukkolainasijoitusten korot ovat houkuttelevilla tasolla, joten sijoittajan kannattaa nyt huolehtia siitä, että salkussa on sijoitussuunnitelmaan nähden riittävästi joukkolainasijoituksia. Keskuspankkien ohjauksorkojen laskun myötä joukkolainasijoitusten tuottonäkymät ovat lisäksi talletuksia paremmat, kuten kuuluukin. Luottoriskimarginaalien kavennuttua mataliksi sijoittajan kannattaa tällä hetkellä mielestämme hakea lisätuottoja ennemmin osakemarkkinoilta.

Antti Saari, päästrategi

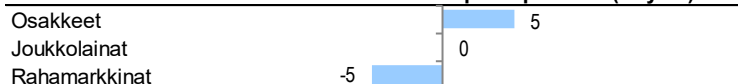
Osakemarkkinat ylipainossa

Osakemarkkinoiden nousu sai lokakuussa lisävirtaa yritysten vahvoista tulosraporteista. Myös Fedin koronlasku ja kauppapoliittisten jännitteiden hellittäminen tukivat tunnelmia. Vaikka osakkeiden arvostuskertoimet ovat painoittellen koholla, tuloskasvun ansiosta osakkeet tuottavat todennäköisesti korkosijoituksia paremmin jatkossakin. 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 tulospotentiaalia tulevina vuosina. Japani jatkaa alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	23	13 %	10 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	15	11 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	18 %	12 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	16	8 %	12 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	14	15 %	15 %

Joukkolainojen tuottoja



Joukkolainat peruspainossa

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

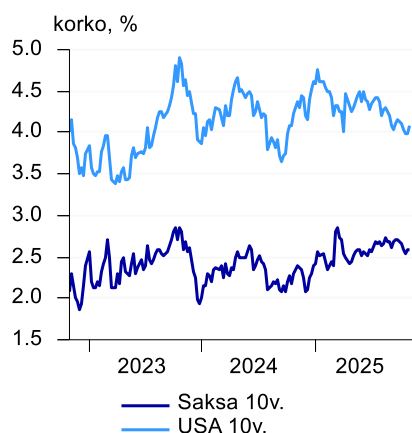
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,18	0,9 %	2,2 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	3,23*	1,1 %*	4,7 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	5,34	0,7 %	5,3 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,83	5,6 %	12,8 %

*euroalue

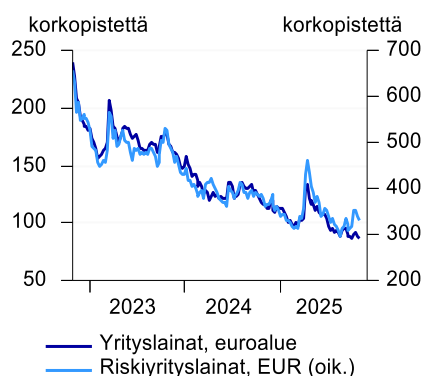
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

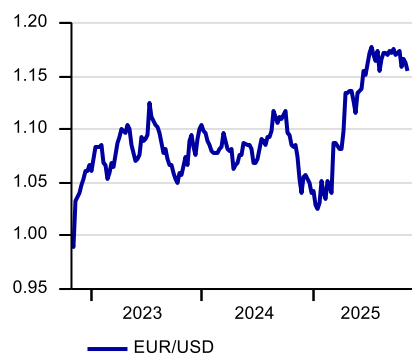
Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	18.12.2025	2,00
Fed	4,00	10.12.2025	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,05	3	-101	2,05
euribor 12kk	2,19	7	-36	
Saksa 2v	1,94	-1	-38	2,10
Saksa 10v	2,60	-6	20	3,00
USA 2v	3,62	-35	-57	3,90
USA 10v	4,08	-28	-20	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,23	86	-5	-3
Yrityslainat, USA	5,20	93	-23	2
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,34	332	23	19

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	55	1	-4
Itraxx Crossover	265	-4	-49

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,15	0,01	0,07	1,22
EUR/SEK	10,96	-0,21	-0,66	10,70
Öljy, Brent, USD	65,07	-7,46	-8,1	
Kulta, USD/unssi	3978,95	682,9	1238	

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