

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Iso paketti talouslukuja
- Kehittyvillä markkinoilla vahva vuosi

Iso paketti talouslukuja

Osakemarkkinoilla koettiin viime viikolla ala- ja ylämäkeä. Sijoittajat ovat edelleen varovaisia teknologiyhtiöiden näkymien suhteen, ja toisaalta hyvät uutiset ruokkivat innostusta. Viime viikolla julkaistiin erittäin paljon talouslukuja, jotka olivat pääsääntöisesti myönteisiä. Yhdysvaltain marraskuun inflaatio oli selvästi odotuksia maltillisempaa. Euroopan keskuspankki piti ohjauskorkonsa ennallaan, Englannin keskuspankki laski korkoa ja Japanissa nähtiin koronnosto.

Aiheesta lisää sivulla 3.

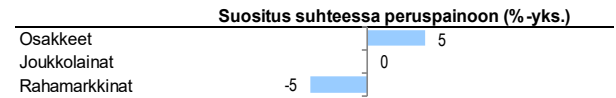
Kehittyvillä markkinoilla vahva vuosi

Kehittyvät markkinat ovat tuottaneet tänä vuonna selvästi maailmanindeksiä paremmin. Kurssinousun takana on tekoälybuumi, joka on vetänyt Aasian teknologiyhtiöt vahvaan kasvuun. Näkymät ensi vuodelle ovat pääosin myönteiset, mutta epävarmuustekijöitäkin löytyy.

Aiheesta lisää sivulla 7.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 10.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	0,2%	1,9%	7,9%	8,5%
Maailma, paik valuutta	0,1%	3,1%	19,6%	20,1%
Pohjoismaat	0,2%	5,0%	5,5%	1,7%
Suomi	1,2%	5,2%	32,2%	34,5%
Pohjois-Amerikka	0,4%	1,7%	4,6%	5,1%
Eurooppa	1,6%	4,6%	19,2%	19,4%
Japani	-2,3%	1,9%	9,1%	13,0%
Kehittyvät markkinat	-1,3%	-0,6%	15,7%	15,4%
Kaukoit	-1,3%	-1,0%	14,4%	14,2%
Kiina	-1,3%	-2,9%	16,6%	17,3%
Intia	1,3%	-2,6%	-7,9%	-9,9%
Itä-Eurooppa	1,4%	4,7%	37,4%	36,8%
Latinalainen Amerikka	-1,8%	1,0%	35,2%	34,2%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-2,2%	-5,9%	-19,9%	-17,9%
Kulta	1,3%	6,1%	65,4%	67,8%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

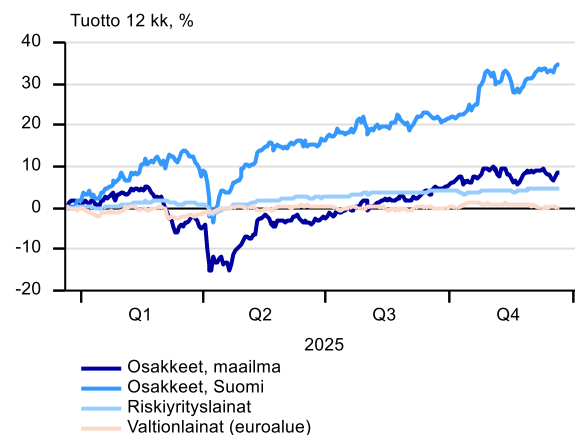
EUR/USD	0,2%	-1,4%	-11,6%	-11,4%
EUR/JPY	-0,7%	-2,0%	-11,7%	-11,3%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	0,0%	-0,7%	0,3%	0,0%
Euroalueen yrityslainat	0,0%	-0,3%	2,8%	2,7%
Euroalueen riskiyrityslainat	0,2%	0,7%	4,5%	4,7%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,3%	1,1%	14,0%	14,0%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	2,4%	2,5%

Viimeinen havainto: 19.12.2025

Video: Kehittyvillä markkinoilla vahva vuosi



Iso paketti talouslukuja

Osakemarkkinoilla koettiin viime viikolla ala- ja ylämäkeä. Sijoittajat ovat edelleen varovaisia teknologiyhtiöiden näkymien suhteen, ja toisaalta hyvät uutiset ruokkivat innostusta. Viime viikolla julkaistiin erittäin paljon talouslukuja, jotka olivat pääsääntöisesti myönteisiä. Yhdysvaltain marraskuun inflaatio oli selvästi odotuksia maltillisempaa. Euroopan keskuspankki piti ohjauskorkonsa ennallaan, Englannin keskuspankki laski korkoa ja Japanissa nähtiin koronnosto.

Osakemarkkinat pienessä nousussa

Osakemarkkinoilla koettiin viime viikolla pientä heiluntaa, ja koko viikon osalta kehitys päättyi hieman plussalle. Kansainvälisten osakkeiden euromääräinen tuotto päättyi viime viikolla 0,2 prosenttia plussalle. Pohjois-Amerikan markkinat nousivat viime viikolla 0,4 prosenttia, kun taas Euroopan osakkeet erottuvat edukseen 1,6 prosentin nousulla. Japanin osakemarkkinat päättyivät 2,3 prosenttia pakkaselle. Kehittyvien markkinoiden osakkeet olivat myös laskussa, ja miinusta kertyi 1,3 prosenttia. Kiinan markkinat laskivat 1,3 prosenttia, kun taas Intian markkinat kehittyivät hieman paremmin nouden 1,3 prosenttia.

Torstaina markkinoilla koettiin melko reipas nousupäivä, kun Yhdysvaltain inflaatioluvut olivat selvästi markkinoiden odotuksia matalampia ja Micron Technologies julkaisi myönteisen osavuosituloksen. Micron Technologyn osakekurssi nousi jyrkästi vahvan tulosraportin ja odotukset ylittäneen tulosohjeistuksen myötä. Tekoälyn vauhdittama kysyntä Micronin muistisiruille sekä investointien kasvu nostivat koko puolijohdesektoria ja tukivat teknologiaosakkeiden kurssinousua laajemminkin. Alkuviikosta sijoittajat olivat vielä varpaillaan teknologiaosakkeiden suhteen ja puntaroivat tekoälyinvestointien kannattavuutta ja kasvuennusteiden realistisuutta.

Öljyn hinta on laskenut joulukuussa

Öljyn hinta on ollut joulukuussa selvässä laskussa. Brent-laadun tynnyrihintaa on pudonnut viisi prosenttia kuukauden alusta laskettuna ja on nyt noin 60 dollaria tynnyriltä. Vuoden alusta laskua on kertynyt jo 20 prosenttia. Hintojen laskun taustalla on ennen kaikkea ylitarjonta globaaleilla markkinoilla sekä kysyntähuolet, joita ovat ruokkineet

heikentyneet talousluvut erityisesti Kiinasta ja Yhdysvalloista.



Öljyn hinnan lasku on seurausta useista toisiinsa kietoutuneista tekijöistä. Ensinnäkin maailmanlaajuisen öljyn tarjonta on pysynyt vahvana, kun OPEC+:n ulkopuoliset maat, kuten Yhdysvallat ja Brasilia, ovat kasvattaneet tuotantoaan ennätystasoihin. OPEC+-maat ovat puolestaan asteittain purkaneet tuotantoleikkauksiaan vuoden 2025 aikana, mikä on lisännyt tarjontaa entisestään.

Toiseksi huoli globaalin talouskasvun hidastumisesta on vähentänyt öljyn kysyntäodotuksia. Esimerkiksi Yhdysvaltain ristiriitaiset työmarkkinat ja Kiinan teollisuustuotannon heikot luvut ovat painaneet markkinatunneleita. Kolmanneksi geopolittisen riskilisän haihtuminen, erityisesti odotukset Ukrainan sodan mahdollisesta rauhanomaisesta ratkaisusta, on vähentänyt pelkoja Venäjän öljyntoimitusten laajoista häiriöistä.

Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) ja muut toimijat ennustavat, että globaali tuotanto pysyy kysyntää suurempana myös vuonna 2026. OPEC+ on ilmoittanut pitävänsä tuotantotasot ennallaan tammimaaliskuussa 2026, mutta sijoittajat seuraavat tarkasti, ryhtyykö kartelli uusiin toimiin, jos hintojen lasku jatkuu liian pitkään. Kiinan talouskasvunäkymät ja Yhdysvaltain talouskäänteet ovat avainasemassa: heikko talousdata lisäisi painetta

hintojen laskulle, kun taas näkymien paraneminen voisi nostaa kysyntää ja hintoja.

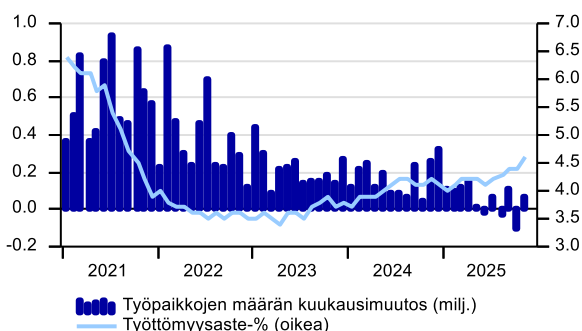
Energiasektori osoittanut sitkeyttä

Öljyn hinnan lasku vuonna 2025 on heikentänyt energiasektorin tulokasvua merkittävästi, mutta osakekurssit ovat säilyneet suhteellisen vakaina sijoittajien etsiessä turvasatamia ja osinkotuottoja. Kansainvälisen energiasektorin tuotto on painunut tänä vuonna vain 0,8 prosenttia miinukselle, kun kansainväliset osakkeet ovat tuottaneet 7,9 prosenttia. Sijoittajat ovat heikosta tuloskehityksestä huolimatta suosineet energiayhtiöitä niiden vahvojen taseiden, maltillisten arvostuskertoimien ja hyvän osinkotuoton vuoksi.

Vuoden 2026 näkymät energiasektorin yhtiöille ovat maltillisen positiiviset, vaikka öljyn hinnan ennustetaan pysyvän matalana. Yhtiöiden odotetaan keskittyvän kustannussäästöihin, pääomatehokkuuteen ja teknologisiin innovaatioihin vastataksien laskeviin öljyn hintoihin. Maakaasun kysynnän ja hintojen nousun odotetaan tukevan monien energiayhtiöiden kassavirtaa, vaikka raakaöljyn hinta laskisi edelleen.

USA:n työmarkkinat viilentyneet

Yhdysvaltain työmarkkinoilla nähtiin marraskuussa maltillista kasvua, kun uusia työpaikkoja syntyi 64 000, mikä ylitti markkinoiden odotukset (odotus 50 000). Työllisyyden kasvu painottui erityisesti terveydenhuoltoon ja rakentamiseen, mutta liikenneyhtiöissä sekä liittovaltiolla työpaikat vähenivät. Lokakuussa Yhdysvalloissa työpaikkojen määrä laski 105 000:lla, mikä oli selvästi heikompi lukema kuin aiemmat kuukaudet ja markkinoiden odotukset.



Työttömyysaste nousi marraskuussa 4,6 prosenttiin, mikä oli selvästi odotuksia korkeampi lukema (odotus 4,4 %) ja korkein taso sitten syksyn 2021. Keskimääräinen ansiotason vuosikasvu hidastui 3,5 prosenttiin (odotus 3,6 %). Kokonaisuutena

työmarkkinoiden kehitys oli kaksijakoista: työpaikkojen määrän kasvu marraskuussa oli odotettua vahvempaa, mutta työttömyysasteen nousu ja ansioiden vaimea kehitys viittaavat työmarkkinoiden jäähtymiseen vuoden lopulla.

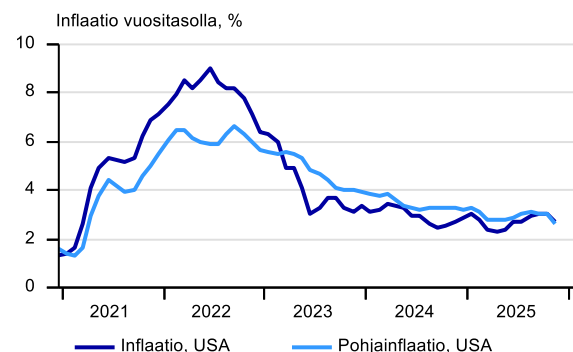
Korkomarkkinat tulkitsivat työmarkkinolukujen olevan linjassa keskuspankki Fedin aiemmin tekemien koronlaskujen kanssa, mutta heikko data ei juurikaan lisännyt sijoittajien odotuksia uusista koronlaskuista. Markkinat hinnoittelevat Fedille kahta koronlaskua ensi vuonna. Valtionlainakorot päättyivät Yhdysvalloissa parin korkopisteen laskuun työmarkkinaraporttien julkaisun jälkeen.

USA:n vähittäismyynti vakaata

Yhdysvaltain vähittäismyynti pysyi lokakuussa ennallaan edelliskuukauteen verrattuna, kun markkinoilla odotettiin 0,1 prosentin kasvua. Myynnin kehitys jäi siis odotuksista, mutta tarkasteltaessa vähittäismyyntiä ilman autoja, kasvua kertyi 0,4 prosenttia, mikä ylitti odotukset. Yhdysvaltain vähittäismyynti kasvoi lokakuussa vuositasolla 4,3 prosenttia, kun markkinoiden odotus oli 3,5 prosenttia. Vähittäismyyntiluvut viittaavat siihen, että kuluttajakysyntä on edelleen kohtalaisen vakaata.

USA:n inflaatio odotuksia hitaampaa

Yhdysvaltain kuluttajahintainflaatio hidastui joulukuussa 2,7 prosenttiin, mikä oli selvästi alle markkinoiden 3,1 prosentin odotuksen ja edelliskuukauden 3,0 prosentin tason. Myös pohjainflaatio (ilman energiaa ja elintarvikkeita) laski 2,6 prosenttiin, kun odotus oli 3,0 prosenttia. Energian hinnat nousivat 4,2 prosenttia ja elintarvikkeet 2,6 prosenttia, mutta esimerkiksi vaatteiden ja uusien autojen hintakehitys pysyi maltillisena.

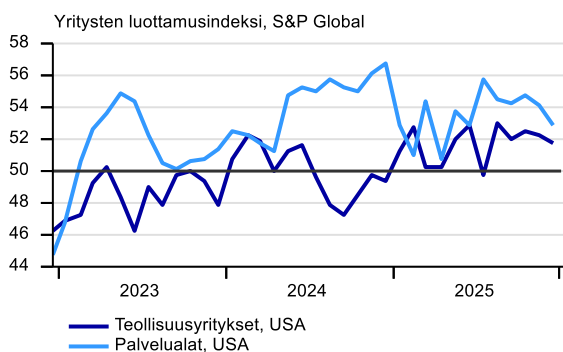


Inflaation hidastuminen yllätti markkinat ja tukee näkemystä, että hintapaineet ovat laantumassa. Tämä voi lisätä odotuksia keskuspankin mahdollisista koronlaskuista ensi vuoden aikana, mikä puolestaan tukee osakemarkkinoiden kehitystä.

On kuitenkin huomioitava, että hintaindeksien tilastoinnissa oli katkoksia hallinnon sulun vuoksi, mikä vaikuttaa kuukausivertailujen tarkkuuteen.

USA:n yritysten näkymät pienessä laskussa

Yhdysvaltain yritysten luottamuksessa nähtiin pientä laskua joulukuun kyselyssä. S&P Globalin joulukuun luottamuskyselyssä yritysten näkymät laskivat 53 pisteeseen (ed. 54,2), mikä viittaa yksityisen sektorin kasvun hidastumiseen. Luottamusindeksien kasvuraja on indeksiluku 50. Sekä palveluiden (52,9) että teollisuuden (51,8) näkymät jäivät markkinoiden odotuksia matalammiksi, ja uusien tilausten kasvu oli vaihtelevaa 20 kuukauteen. Yritysten kustannuspaineet nousivat jonkin verran, ja hinnankorotukset olivat voimakkaimmat kolmeen vuoteen, mikä heijastaa tariffien vaikutusta. Kokonaisuutena yritysten luottamus Yhdysvalloissa on vaihtelevaa: lyhyen aikavälin näkymät ovat heikentyneet, mutta optimismia löytyy tulevalle puolivuotiskaudelle.



Alueellisista luottamusindekseistä NY Fedin Empire State Manufacturing -indeksi laski joulukuussa -3,9 pisteeseen, kun markkinoilla odotettiin indeksilukemaa 10. Indeksi palasi näin supistumisen puolelle kahden kasvukuukauden jälkeen, mikä kertoo teollisuuden näkymien heikentymisestä. Alueellisten luottamusindeksien kasvuraja on indeksiluku nolla. Myös Philadelphia Fedin Manufacturing -indeksi jäi selvästi odotuksista, kun toteutunut arvo oli -10,2 (odotus 3).

Yhdysvaltain asuntorakentajien luottamus nousi joulukuussa 39 pisteeseen, mikä oli markkinoiden odotusten mukainen ja korkein lukema kahdeksaan kuukauteen. Korkeat kustannukset ja heikko kysyntä kuitenkin rajoittavat edelleen näkymiä.

EKP:n piti rahapolitiikan muuttumattomana

Euroopan keskuspankin (EKP) joulukuun kokous tarjosi markkinoille odotetun rauhallisen viestin: ohjauskorot pysyivät muuttumattomina jo neljättä

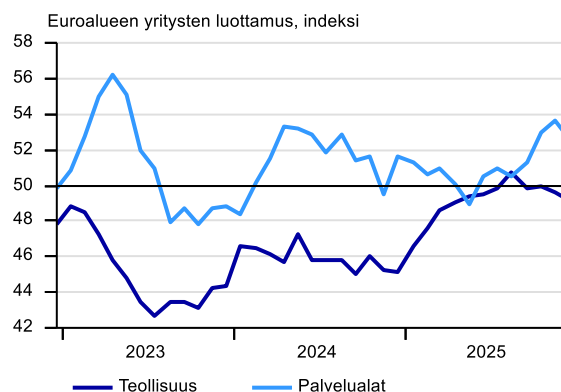
kertaa peräkkäin, ja rahapolitiikan linja säilyi ennallaan. EKP:n neuvosto korosti päätöksessään talouslukuihin perustuvaa ja kokous kerrallaan etenevää lähestymistapaa, eikä se sitoutunut ennalta mihinkään korkopolkuun. EKP:n pääjohtaja Christine Lagarden mukaan kokouksessa ei edes keskusteltu mahdollisista koronlaskuista tai -korotuksista, sillä rahapolitiikan arvioidaan tällä hetkellä olevan talouden nykytilanteeseen sopivaa.

EKP:n päivitettyissä talousennusteissa oli pilkahdus optimismia. Vuoden 2025 BKT:n kasvuksi odotetaan nyt 1,4 prosenttia, kun syyskuussa kasvuksi ennustettiin 1,2 prosenttia. Myös vuosien 2026–2028 kasvuennusteita tarkistettiin ylöspäin. Ensi vuoden inflaatioennuste nousi 1,9 prosenttiin, kun syyskuussa ennustettiin lukemaa 1,7 prosenttia.

Inflaationäkymien nousu johtuu erityisesti palveluiden hintojen odotettua hitaammasta laskusta. Kokonaisuutena EKP:n viesti sijoittajille on maltillisen optimistinen: talouskasvun ja inflaation kehitys tukevat vakaata rahapolitiikkaa, ja keskuspankki muokauttaa rahapolitiikkaa vain tarvittaessa.

Euroalueen yritysten näkymät pienessä laskussa

Euroalueen yritysten luottamus oli pienessä laskussa joulukuussa. Näkymät laskivat 51,9 pisteeseen (edellinen 52,8) ja jäivät hieman odotuksista (odotus 52,7), mikä viittaa pieneen yksityisen sektorin kasvun hidastumiseen. Palvelualojen luottamus oli 52,6 (odotus 53,3) ja teollisuuden puolestaan 49,2 (odotus 49,9).



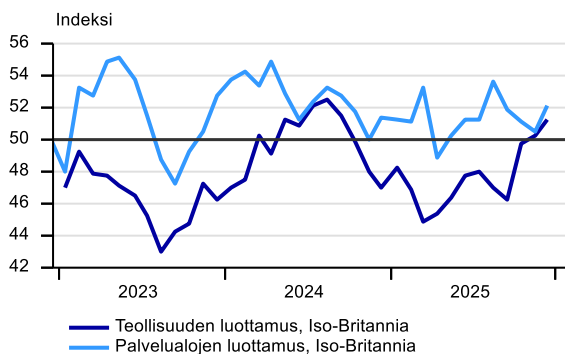
Saksan yritysten luottamus laski joulukuussa 51,5 pisteeseen (edellinen 52,4). Markkinoilla Saksan yritysten näkymien odotettiin pysyvän marraskuun lukemissa. Palvelualojen luottamus oli 52,6 (odotus 53,0) ja teollisuuden PMI 47,7 (odotus 48,5), mikä osoittaa palvelusektorin kasvun hidastumista

ja teollisuuden aktiviteetin supistumisen jatkumista. Uusien tilausten määrä pysyi vaisuna ja työllisyys laski hieman, mikä heijastaa yritysten varovaisuutta tulevaisuuden suhteen.

Ranskassa yritysten luottamus laski joulukuussa 50,1 pisteeseen, jääden markkinaodotuksista (odotus 50,3) ja marraskuun tasosta. Teollisuuden näkymät nousivat 50,6:een (odotus 48,1), mutta palveluiden luottamus laski 50,2:een (odotus 51,1), mikä kertoo palvelusektorin kasvun hidastumisesta. Uusien tilausten määrä supistui ja yritysten luottamus tulevaan heikkeni, mikä näkyy myös investointihalukkuudessa.

Iso-Britannian yritysten näkymät nousivat

Iso Britannian yritysten näkymät vahvistuivat joulukuussa, ja luottamusindeksi nousi lukemaan 52,1, mikä ylitti markkinoiden odottaman tason 51,6. Palvelut pysyivät kasvussa luottamusindeksin ollessa 52,1 (odotus 51,6), ja teollisuuden näkymät kohenivat vuoden korkeimmalle tasolle lukemaan 51,2 (odotus 50,4). Uusien tilausten kasvu voimistui ja vienti kääntyi nousuun ensimmäistä kertaa 13 kuukauteen, mutta työllisyyttä kuvaava alakomponentti heikkeni. Hintapaineet kovenivat: tuotantokijöiden kustannukset nousivat nopeimmin sitten toukokuun ja myyntihinnat kiihtyivät korkeimmilleen elokuun jälkeen.



Iso-Britannian inflaatio hidastui

Iso-Britannian inflaatio hidastui marraskuussa 3,2 prosenttiin (edellinen 3,6 prosenttia), kun markkinoiden odotus oli 3,5 prosenttia. Luku jäi myös Englannin keskuspankin ennusteen (3,4 %) alapuolelle. Hintojen nousun hidastumista vauhdittivat erityisesti elintarvikkeet ja alkoholi, joiden hinnat nousivat selvästi aiempaa hitaammin.

Palveluinflaatio laski 4,4 prosenttiin (ed. 4,5 prosenttia), mikä viittaisi hienoiseen hintapaineiden tasaantumiseen.

Englannin keskuspankki laski ohjauskorkoa

Englannin keskuspankki laski ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin, mikä oli jo kuudes koronlasku elokuun 2024 jälkeen. Päätös syntyi niukalla enemmistöllä, sillä osa rahapolitiikkakomiteasta olisi pitänyt korot ennallaan inflaatiopaineiden vuoksi. Keskuspankki viestitti korkojen pysyvän asteittain laskevalla uralla, mutta korosti tulevien päätösten riippuvan talouden kehityksestä.

Päätöksen taustalla oli inflaation odotettua nopeampi hidastuminen sekä talouskasvun selvä heikkeneminen. Keskuspankki arvioi inflaation palautuvan kahden prosentin tavoitteeseen jo vuoden 2026 toisella neljänneksellä, mikä on aiempaa ennustetta nopeammin. Talouskasvunäkymiä loppuvuodelle 2025 laskettiin merkittävästi, ja vuoden viimeiselle neljännekselle odotetaan nyt nollakasvua.

Japanin keskuspankki nosti ohjauskorkoa

Japanin keskuspankki nosti ohjauskorkonsa 0,75 prosenttiin viime viikon kokouksessa, mikä on korkein taso sitten vuoden 1995. Päätös oli yksimielinen ja markkinoiden odotusten mukainen. Keskuspankki viestitti olevansa valmis jatkamaan koronostojä, mikäli talous ja inflaatio kehittyvät ennusteiden mukaisesti. Päätöksen jälkeen Japanin 10-vuotisen valtionlainan korko nousi yli kahden prosentin ja jeni heikkeni hieman. Japanin inflaatio hidastui marraskuussa 2,9 prosenttiin, mutta pysyi edelleen keskuspankin tavoitetason kahden prosentin yläpuolella. Hintojen nousua vauhdittivat erityisesti ruoan ja energian kallistuminen.

Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina Yhdysvalloissa julkaistaan kolmannen vuosineljänneksen tarkistuslasketut BKT-luvut sekä teollisuustuotanto ja kestokulutushyödykkeiden tilaukset. Keskiviikkona Yhdysvalloissa julkaistaan viikoittaisten työttömyyskorvaushakemusten määrää.

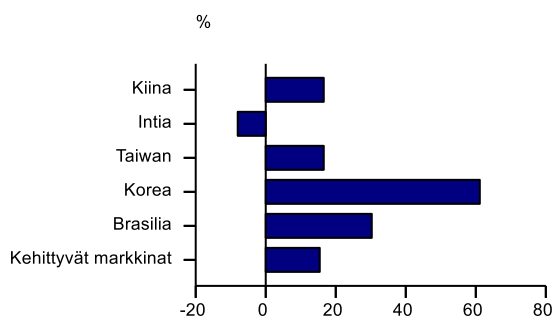
Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Kehittyvillä markkinoilla vahva vuosi

Kehittyvät markkinat ovat tuottaneet tänä vuonna selvästi maailmanindeksiä paremmin. Kurssinousun takana on tekoälybuumi, joka on vetänyt Aasian teknologiayhtiöt vahvaan kasvuun. Näkymät ensi vuodelle ovat pääosin myönteiset, mutta epävarmuustekijöitäkin löytyy.

Kovia tuottoja

Kehittyvät markkinat ovat pärjänneet hyvin tänä vuonna. Euroissa mitattuna kehittyvien osake-markkinoiden laaja indeksi on noussut 15,7 prosenttia, mikä on selvästi enemmän kuin maailmanindeksin 7,9 prosentin nousu. Paikallisissa valuutoissa mitattuna molemmat tuottoluvut ovat yli 10 prosenttiyksikköä korkeampia. Kehittyvillä markkinoilla maakohtaiset tuottoerot ovat olleet jälleen suuria. Koreassa tuottoa on kertynyt peräti 60 prosenttia, kun taas Intiassa tuotto on jäänyt lähes 10 prosenttia miinukselle. Alueen pörsseissä onkin hyvin erilaiset ajurit.



Korean ja Taiwanin pörssi-indeksejä hallitsevat suuret puolijohdesektorin yhtiöt, jotka kuuluvat samaan ekosysteemiin amerikkalaisten teknologiayhtiöiden kanssa. Voimakkaasti kasvava Nvidia on noussut tänä vuonna Taiwanin TSMC:n ja korealaisen SK Hynixin suurimmaksi asiakkaaksi ja se on myös korealaisen Samsungin tärkeä yhteistyökumppani ja asiakas. Aasian puolijohdeyhtiöiden asiakkaisiin kuuluvat myös mm. Apple, Broadcom ja Qualcomm. Merkittävä osa tekoälyinfrastruktuurin rakentamiseen tarvittavista puolijohteista valmistetaan Koreassa ja Taiwanissa, mikä on vauhdittanut maiden teknologiavientiä.

Teknologiahuuma on näkynyt myös Hongkongin pörssissä. Kiinalaiset teknologiayhtiöt ovat ottaneet vuoden aikana merkittäviä edistysaskelia tekoälyn saralla. Jo tammikuussa huomiota herätti DeepSeekin julkaisema pienellä budjetilla kehitetty

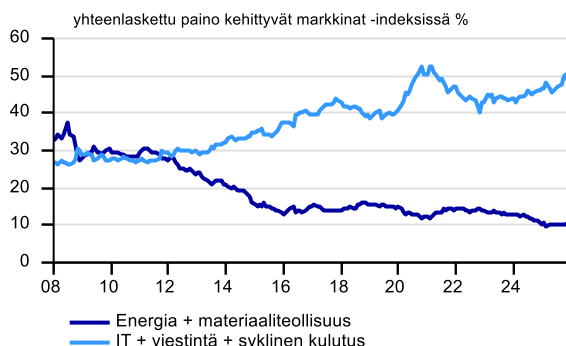
tekoälymalli. Tämän jälkeen omia tekoälymallejaan ovat julkistaneet myös mm. Alibaba ja Baidu. Kiinassa on myös otettu nopeasti käyttöön monia tekoälyn pohjautuvia sovelluksia, jotka tuovat tekoälyn hyödyt konkreettisesti yritystasolle. Kiinan nopea kehitys tekoälyn ja muiden teknologioiden saralla onkin palauttanut sijoittajien uskon maan suuriin teknologiayhtiöihin. Muutama vuosi sitten näiden yhtiöiden kurssit laskivat rajusti, kun Kiinan johto lisäsi toimialan sääntelyä. Yhdysvaltain asettamien korkean teknologian vientirajoitusten myötä Kiinan uudeksi tavoitteeksi on kuitenkin tullut teknologinen omavaraisuus, mikä edellyttää teknologiayhtiöiden tukemista rajoittamisen sijaan.

Intia ei ole vielä liittynyt tekoälyhuumaan, sillä Intian pörssissä ei ole merkittäviä tekoälyinfrastruktuurin rakentamisesta hyötyviä yhtiöitä. Intian suuret IT-palveluyritykset voivat kuitenkin hyötyä buumista myöhemmin, kun tekoälyä aletaan hyödyntää laajemmin niiden asiakasyrityksissä. Viime viikoina monet amerikkalaiset teknojatit ovatkin ilmoittaneet rakentavansa Intiaan useita datakeskuksia. Intian pörssin kehitystä on latistanut myös Intian ja Yhdysvaltain välisten kauppaneuvotteluiden venyminen sekä alkuvuoden vaisu tulokasvu. Tulokasvu on jo alkanut kiihtyä, mutta Yhdysvaltain asettamat tullit ovat yhä 50 prosentin tasolla. Tulleilla on kuitenkin suurempi vaikutus sentimenttiin kuin reaalityouteen. Pörssin heikoin ajanjakso onkin jo todennäköisesti takanapäin.

Brasilian pörssin vahva nousu selittyy osittain alhaisella lähtötasolla, sillä viime vuonna valuutta heikkeni ja osakekurssit laskivat. Tänä vuonna erityisesti pankkisektorin osakkeet ovat nousseet vahvasti, kun Brasilian talouskasvu on ollut odotettua parempaa ja korkea korkotaso on tukenut korkokorotuksen kehitystä. Brasilian korkeat korot ovat houkuttelleet myös kansainvälisiä joukkolainasijoittajia, mikä on vahvistanut maan valuuttaa.

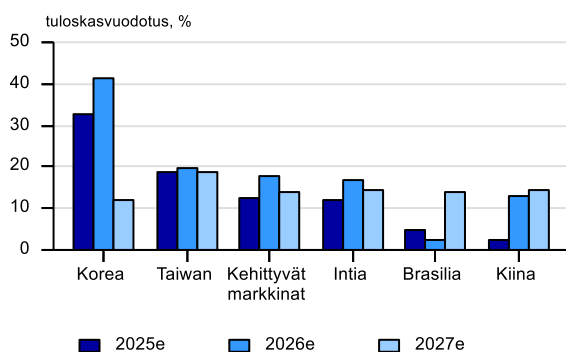
Vaikka maakohtaiset ajurit ovat moninaiset, on tärkein selittäjä kehittyvien markkinoiden kurssinousulle ollut kuitenkin teknologiayhtiöiden vahva kehitys. Öljyn ja metallien hintakehitys ei sen sijaan

ole enää kokonaisuuden kannalta kovin tärkeää. Teknologiayhtiöiden paino kehittyvien markkinoiden indeksissä on nykyään noin 50 prosenttia, kun taas raaka-aineiden hintakehityksestä riippuvaisen sektorien paino on vain reilut 10 prosenttia.



Tulosennusteet korkealla

Tuloskasvuennusteet povaavat kehittyville markkinoille 17 prosentin tuloskasvua, kun maailmanindeksin tuloskasvuennuste on 14 prosenttia. Tuloskasvun odotetaan jatkuvan vahvana etenkin Koreassa ja Taiwanissa. Vaikka tekoäly-investointien kannattavuus mietittävää monia, ovat Aasian puolijohdeyhtiöiden tilauskirjat jo täynnä ensi vuoden osalta. Kapasiteetista on paikoin jopa pulaa, mikä ylläpitää korkeita hintoja. On kuitenkin hyvä muistaa, että puolijohdesykli on historiassa kääntynyt usein nopeasti ja yllättäen. Tyypillisesti asiakasyritykset hamstraavat siruja varastoon syklin huipussa, mikä on ylläpitänyt kuvaa turhankin nopeasta kasvusta.



Hajautusta salkkuun?

Mikäli salkkua haluaa hajauttaa amerikkalaisten teknologiayhtiöiden ulkopuolelle, eivät sijoitukset Aasian puolijohdeyhtiöiden hajauta riskiä kovinkaan

hyvin. Ne ovat kuitenkin arvostuskertoimilla mitattuna amerikkalaisia verrokkeja halvempia ja siten kiinnostavia vaihtoehtoja teknologiasektorin sisällä, mikäli uskoo vahvan kasvun jatkuvan.

Hajautusmielessä parempia vaihtoehtoja ovat kuitenkin Intia ja Brasilia. Intia oli pitkään kansainvälisten sijoittajien suosikki, sillä Intian vahva talouskasvu perustuu pääosin kotimaisiin tekijöihin. Tänä vuonna kansainväliset sijoittajat ovat kuitenkin vähentäneet sijoituksiaan Intiassa ja kohdistaneet niitä muille kehittyville markkinoille. Mikäli tekoälyhuuma jossain vaiheessa hellittää, intialaisten yhtiöiden melko tasainen tuloskasvu voi alkaa jälleen houkutella. Intian haasteena on melko korkea arvostustaso suhteessa muihin kehittyviin markkinoihin (PE2026e 22). Arvostuskertoimet ovat myös selvästi Intian omaa 20 vuoden keskiarvoa korkeammalla. Tämä johtuu kuitenkin siitä, että yritysveroa laskettiin kahdeksan prosenttiyksikköä vuonna 2019, mikä johti oman pääoman tuoton nousuun.

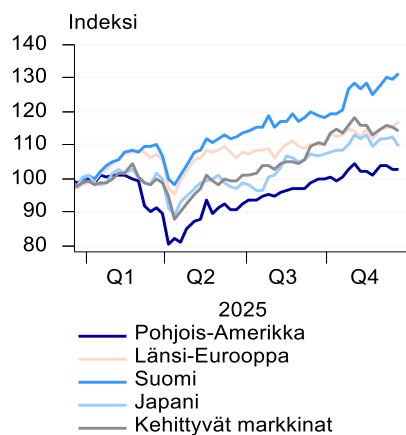
Brasiliassa osakkeiden arvostuskertoimet ovat sen sijaan matalia. Mikäli maan keskuspankki aloittaa ensi vuonna koronlaskut, arvostuskertoimet voivat kääntyä nousuun. Sijoittajien päähuomio kohdistuu kuitenkin lokakuussa 2026 pidettäviin presidentinvaaleihin, jotka ratkaisevat maan talouspoliittisen suunnan seuraavina vuosina. Vielä marraskuussa vaikutti siltä, että São Paulon kuvernööri, Tarcísio de Freitas, olisi vahva haastaja nykyiselle presidentille Lula da Silvalle. Maltilliseen oikeistoon kuuluvan Freitaksen mahdollinen vaalivoitto olisi todennäköisesti vetänyt pörssin vahvaan nousuun. Tilanne kuitenkin muuttui joulukuussa, kun vankilassa istuvan, entisen presidentin Jair Bolsonaro'n poika, Flávio Bolsonaro, ilmoittautui kisaan. Laitaoikeistoon kuuluva Bolsonaro on jo ohittanut Freitaksen mielipidekyselyissä. Onkin mahdollista, että Freitas ei lähde koko kisaan, ellei asetelma pian parane. Bolsonaroilla on kuitenkin Freitasta heikommat edellytykset voittaa Lula, koska Bolsonaro'n perhe jakaa syvästi mielipiteitä isä-Bolsonaron vallankaappausyrityksen vuoksi. Bolsonaro'n ehdokkuus voisikin johtaa vasemmistolaisen Lulan uudelleenvalintaan, mikä olisi markkinoille epämieluisa lopputulos.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat ylipainossa

Talous- ja tulosnäkymät vuodelle 2026 ovat melko pirteät, joten odotamme osakkeiden tuottavan hyvin jatkossakin. Sijoittajan on kuitenkin hyvä varautua korkeiden arvostuskertoimien ja tekoäly-yhtiöiden näkymien ajoittaisen kyseenalaistamisen aiheuttamaan hieman normaalia reippaampaan kurssiheiluntaan. Pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

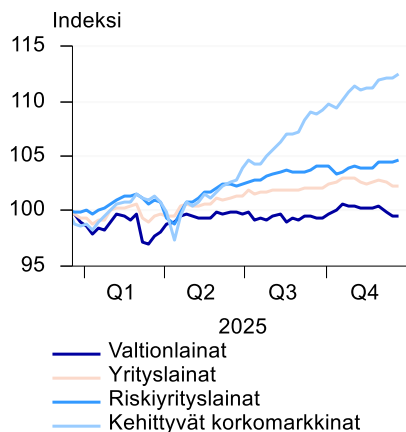
Osakkeet	5
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	-5

Eurooppa ylipainossa

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

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	22	15 %	3 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	15	13 %	6 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	21 %	11 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	16	9 %	3 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	13	17 %	3 %

Joukkolainojen tuottoja



Joukkolainat peruspainossa

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

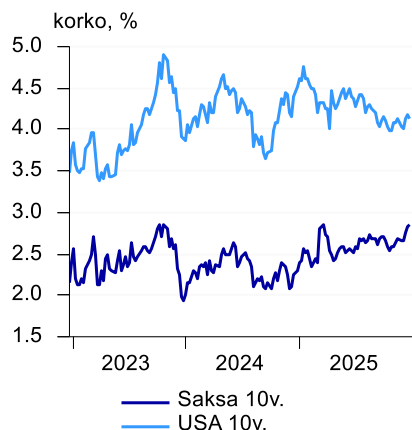
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,39	0,2 %	0,0 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	3,52*	0,1 %*	2,7 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	5,57	0,5 %	4,7 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,82	3,4 %	14,0 %

*euroalue

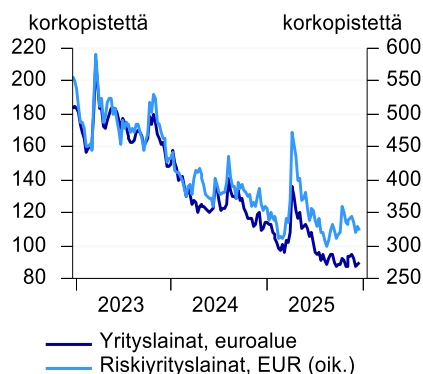
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	5.2.2026	2,00
Fed	3,75	28.1.2026	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,04	1	-82	2,10
euribor 12kk	2,26	10	-21	
Saksa 2v	2,09	7	2	2,20
Saksa 10v	2,86	15	55	3,00
USA 2v	3,50	-10	-83	3,90
USA 10v	4,13	2	-44	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,52	89	19	2
Yrityslainat, USA	5,27	92	13	8
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,57	324	27	13

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	51	1	-6
Itraxx Crossover	246	-2	-64

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,17	0,00	0,13	1,20
EUR/SEK	10,87	-0,19	-0,56	10,70
Öljy, Brent, USD	60,47	-6,21	-12,4	
Kulta, USD/unssi	4343,16	671,2	1755	

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 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.

Ison-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