

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Fedin johtajakisa päätökseen
- Vastakkaisia viestejä – osakkeet ylipainossa

Fedin johtajakisa päätökseen

Pitkällinen spekulointi päättyi, kun presidentti Trump nimitti Fedin uudeksi pääjohtajaksi Kevin Warshin. Suuret teknologiayhtiöt julkaisivat vahvat tulosraportit, mutta markkinareaktiot olivat vaihtelevia. Jalometallien hinnat ovat nousseet voimakkaasti viime kuukausina, mutta turvasataman si-
jaan monet tuntuvat etsivän pikavoittoja.

Aiheesta lisää sivulla 3.

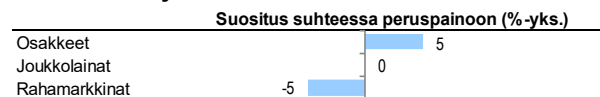
Vastakkaisia viestejä – osakkeet ylipainossa

Politiikasta ja sijoittamisen perustekijöistä saatavat viestit ovat tällä hetkellä vastakkaisia. Haastavan geopolittisen tilanteen ja pirteiden tulospainajien ristivedossa sijoittajien on hyvä painottaa enemmän jälkimmäistä, muttei myöskään sivuuttaa ensimmäistä. Odotamme osakkeiden tuottavan korkosijoituksia paremmin ja pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksilajisuositukset



Omaisuuksilajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maailma	-0,5%	1,7%	1,7%	6,9%
Maailma, paik valuutta	0,2%	2,5%	2,5%	18,9%
Pohjoismaat	-0,8%	5,2%	5,2%	7,8%
Suomi	-0,8%	2,4%	2,4%	30,0%
Pohjois-Amerikka	-1,0%	0,0%	0,0%	1,6%
Eurooppa	0,4%	3,1%	3,1%	16,5%
Japani	-0,2%	5,2%	5,2%	14,9%
Kehittyvät markkinat	0,6%	7,5%	7,5%	25,7%
Kaukoit	0,9%	6,8%	6,8%	25,1%
Kiina	-0,4%	3,4%	3,4%	19,2%
Intia	0,2%	-6,3%	-6,3%	-8,9%
Itä-Eurooppa	2,5%	10,9%	10,9%	40,6%
Latinalainen Amerikka	-0,1%	13,9%	13,9%	42,6%

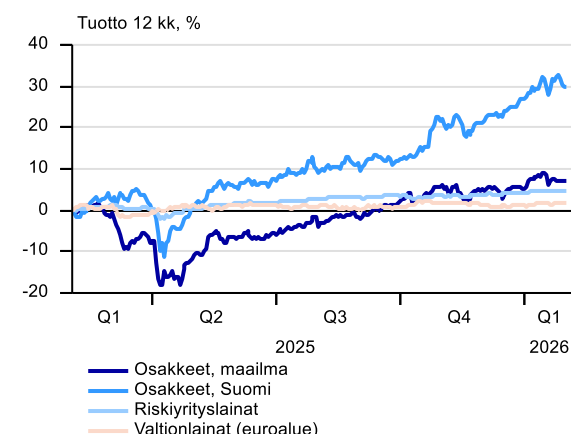
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	7,3%	16,2%	16,2%	-8,0%
Kulta	1,2%	16,3%	16,3%	80,0%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-1,2%	-1,3%	-1,3%	-12,3%
EUR/JPY	1,3%	0,4%	0,4%	-12,4%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)				
Euroalueen valtionlainat	0,3%	0,7%	0,7%	1,9%
Euroalueen yrityslainat	0,4%	0,8%	0,8%	3,7%
Euroalueen riskiyrityslainat	-0,1%	0,4%	0,4%	4,6%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,1%	0,7%	0,7%	13,4%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	0,2%	2,4%

Viimeinen havainto: 30.1.2026

Katso strategiavideo: Vastakkaisia viestejä



Fedin johtajakisa päätökseen

Pitkällinen spekulointi päättyi, kun presidentti Trump nimitti Fedin uudeksi pääjohtajaksi Kevin Warshin. Suuret teknologiayhtiöt julkaisivat vahvat tulosraportit, mutta markkinareaktiot olivat vaihtelevia. Jalometallien hinnat ovat nousseet voimakkaasti viime kuukausina, mutta turvasataman sijaan monet tuntuvat etsivän pikavoittoja.

Fed piti ohjaskoron ennallaan

Yhdysvaltain keskuspankki Fed jätti ohjauskoron odotetusti ennalleen 3,50-3,75 prosentin vaihteluväliin keskiviikon kokouksessa. Vain Stephen Miran ja Christopher Waller kannattivat koronlaskua. Tiedostustilaisuudessa puhuneen pääjohtaja Jerome Powellin näkemys Yhdysvaltain taloudesta oli verraten positiivinen, ja hän kuvasi talouskasvua vakaaksi. Työttömyysaste ei ole noussut merkittävästi, vaikka työpaikkojen määrän kasvu onkin hidastunut. Samaan aikaan inflaatio on edelleen yli kahden prosentin tavoitteen, mutta tuontitullien hintavaikutusten odotetaan hälvenevän vuoden puolivälin tienoilla. Riskit työttömyyden kasvun tai inflaation kiihtymisen osalta ovat pienentyneet, eikä tarvetta välittömille korkomuutoksille siten ollut. Powell ei kommentoinut dollarin heikentymistä laisinkaan. Hän väisti myös kysymykset Fedin kokemasta poliittisesta paineesta sekä omista mahdollisista aikeistaan pysyä Fedin johtokunnassa pääjohtajakauden päätyttyä. Korkomarkkinat hinnoittelevat tälle vuodelle hieman alle kahta koronlaskua, joista ensimmäistä kesäkuulle.

Spekulaatio Powellin seuraajasta päättyi perjantaina, kun Presidentti Donald Trump ilmoitti nimitävänsä Fedin uudeksi pääjohtajaksi Kevin Warshin. Nimitys tarvitsee vielä senaatin hyväksynnän. Warsh on työskennellyt aikaisemmin Valkoisessa talossa, keskuspankissa sekä Wall Streetillä, joten hänellä on varsin monipuolinen kokemus. Aikaisempien kommenttinsa perusteella hän kannattaa tällä hetkellä koronlaskuja. Häntä pidetään kuitenkin kurinalaisen rahapolitiikan kannattajana, eikä hänen uskota olevan ohjailtavissa Valkoisesta talosta käsin. Warsh on ollut kriittinen määrällisen elvytyksen käytöstä, jolla tarkoitetaan keskuspankin tekemiä arvopapereiden osto-ohjelmia. Powellin kausi päättyy 15. toukokuuta, joten Warshin kauden ensimmäinen korkokokous pidetään 16.-17.6. Warshin valinta vähentää huolia keskuspankin itsenäisyyden rapautumisesta, mikä

näkyi perjantaina markkinoilla jalometallien hintojen roimana laskuna.

Teknologiayhtiöiltä vahvoja tuloksia

Viime viikolla seurattiin jännityksellä myös tuloskauden etenemistä. Loka-joulukuun tulosraporttinsa julkistivat mm. suuret teknologiayhtiöt Microsoft, Tesla, Meta ja Apple sekä datakeskusinvestoinneista hyötyvät korealaiset puolijohdeyhtiöt Samsung ja SK Hynix.

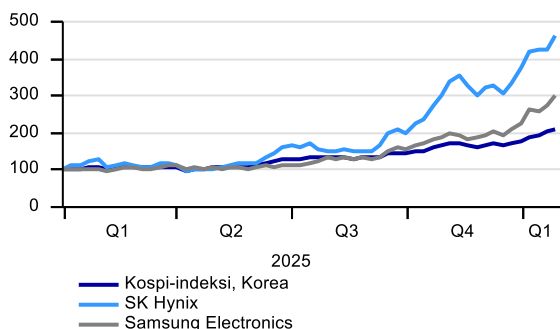
Microsoftin osavuositarkastus oli analyytikkojen odotuksia parempi, mutta yksityiskohdat eivät kaikilta osin tyydyttäneet sijoittajia ja osakekurssi laski torstaina peräti 10 prosenttia. Yhtiön liikevaihto kasvoi edellisestä vuodesta 17 prosenttia 81,3 miljardiin dollariin ja operatiivinen liiketulos nousi 21 prosenttia 38,3 miljardiin dollariin. Tekoäly- ja pilvipalveluita tarjoavan Azuren liikevaihto kasvoi 39 prosenttia edellisestä vuodesta, mikä oli pieni hidastuminen edellisen kvartaalin 40 prosentin kasvusta. Microsoft kertoi ensimmäistä kertaa, että OpenAI:n osuus pilvipalveluiden tilauskirjasta on peräti 45 prosenttia, mikä saattoi huolestuttaa osaa sijoittajista. Microsoft investoi menneen kvartaalin aikana 37,5 miljardia dollaria, mikä oli 67 prosenttia enemmän kuin vuodentakaisella vertailukaudella. Useiden ohjelmistoyhtiöiden kurssit ovat laskeneet viime aikoina, kun sijoittajat pelkäävät tekoälytyökalujen korvaavan ohjelmistoja. Ainakin Microsoftin ja SAP:n kohdalla huolet tuntuvat ylimitoitetuilta.

Facebookin omistaja Meta ylitti analyytikkojen odotukset vahvan mainosmyynnin ansiosta. Yhtiön liikevaihto nousi edellisestä vuodesta 24 prosenttia 60 miljardiin dollariin, mutta yhtiön kannattavuus heikkeni ja liikevoitto kasvoi vain 6 prosenttia 24,7 miljardiin dollariin. Meta aikoo investoida tänä vuonna 115-135 miljardia dollaria mm. datakeskusten rakentamiseen, kun viime vuonna investoinnit jäivät 72 miljardiin dollariin. Sijoittajat eivät kuitenkaan pelästyneet valtavia investointeja, sillä Meta vakuutti tekoälyn parantavan mainonnan

tehokkuutta. Metan osakekurssi reagoi tulokseen positiivisesti nousten torstaina 10 prosenttia.

Eepiseen tulevaisuuteen satsaava Tesla julkisti melko odotetun kaltaisen tuloksen. Yhtiön liikevaihto supistui 2 prosenttia edellisestä vuodesta 24,9 miljardiin dollariin ja liikevoitto laski 11 prosenttia 1,41 miljardiin dollariin. Yhtiön automyynti supistui toista vuotta peräkkäin, ja Tesla panostaa-kin jatkossa uusiin kasvualueisiin kuten akkutuo-
tantoon, aurinkopaneelisiin, tekoälysiruihin, hu-
manoidirobotteihin ja itseohjautuvien autojen kehit-
tämiseen. Yhtiö arvioi käyttävänsä investointeihin
tänä vuonna 20 miljardia dollaria, mikä on 135 pro-
senttia viime vuotta enemmän. Osakekurssi laski
torstaina 3 prosenttia.

Datakeskusinvestoinnit ovat hyödyttäneet Nvidian lisäksi myös korealaisia muistisirujen valmistajia, Samsungia ja SK Hynixia. Korean pörssin vahva nousu onkin pitkälti näiden kahden yhtiön ansiota. Molempien loppuvuoden tulosraportit olivat odotet-
tua parempia, mutta kurssireaktiot jäivät vaisuiksi. Tekoälyservereiden- ja muistisirujen kysynnän kasvu sekä hintojen hurja nousu siivitti Samsungin liikevoiton yli 200 prosentin kasvuun. Monialayhtiön liikevaihto kasvoi maltillisemmat 24 prosenttia. Korkean kaistanleveyden muistiin erikoistuneen SK Hynixin liikevaihto kasvoi sen sijaan 66 prosenttia ja liikevoitto 137 prosenttia.

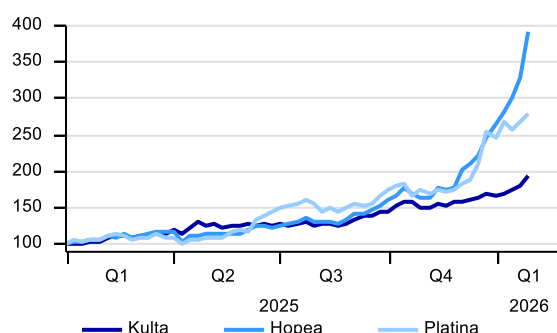


Applen tulosraportti oli erittäin vahva, mutta osakekurssi reagoi tulokseen vain puolen prosentin nousulla. Yhtiön liikevaihto kasvoi 16 prosenttia edellisestä vuodesta 144 miljardiin dollariin, ja Kiinassa myynti kasvoi peräti 38 prosenttia. Liikevoitto kasvoi 19 prosenttia 50,8 miljardiin dollariin. Toimitusjohtaja Cook kertoi parhaiden mikrosirujen saatavuuden rajoittavan jossain määrin tuotantoa. Muistisirujen hintojen Cook uskoi jatkavan nousuaan, mikä vaikuttaa Appleen enemmän vasta tämän vuoden puolella. Applen näkemys

muistimarkkinoista vastasi ym. korealaisten yhtiöiden ohjeistusta.

Jalometalleissa suuria liikkeitä

Jalometallien hinnat nousivat voimakkaasti viime vuonna, ja tammikuussa nousuvauhti vain kiihtyi. Kullan hinta nousi tammikuussa 16 prosenttia saatuttaen torstaina hetkellisesti 5500 dollarin tason ennen loppuviikon peruuttelua. Hopean ja platinan hintaliikkeet ovat olleet vielä suurempia. Vaikka geopolittiset jännitteet ovat olleet alkuvuonna korkealla, vaikuttaa siltä, että perinteinen turvasatamakysyntä on saanut rinnalleen spekulatiivisempia ajureita.



Venäjän valuuttavarannon jäädyttämisen jälkeen kehittyvien maiden keskuspankit ovat lisänneet sijoituksiaan kultaan, mikä tuki kullan kysyntää vuosina 2022-2024. Viime kuukausina pääajuri hintojen nousulle on ollut sen sijaan sijoituskysyntä. Viime vuonna sijoitusvirrat kulta-ETF:iin kasvoivat 89 miljardiin dollariin, kun vuonna 2024 kasvua oli vain 4 miljardia dollaria.

Sijoittajien rahoja on virrannut myös hopea- ja platina ETF:iin. Hopean ja platinan tärkein kysynnän lähde on kuitenkin teollisuus. Hinnat olivat vuosia varsin matalia, mikä ei tehnyt uusista kaivosinvestoinneista houkuttelevia. Tarjontaa ei voi siten kasvattaa lyhyellä aikavälillä, joten hintojen nousu tuottaa haasteita hopeaa ja platinaa käyttäville teollisuusyrityksille.

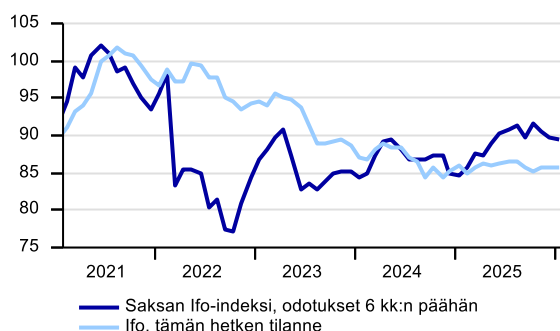
Maltillisempaa hintojen nousua on nähty myös muissa metalleissa, kuten kuparissa. Myös öljyn hinta on noussut alkuvuonna, vaikka öljymarkkinoilla on arvioitu olevan ylitarjontaa. Öljyn hinnan nousu johtuneekin jännitteistä Yhdysvaltain ja Iranin välillä. Viikonloppuna tilanne rauhoittui ainakin

väliaikaisesti, kun osapuolet kertoivat suosivansa neuvotteluratkaisua.

Euroalueen kasvu ylitti odotukset

Euroalueen bruttokansantuote (BKT) kasvoi vuoden 2025 viimeisellä neljänneksellä 1,3 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 1,4 prosenttia) ja 0,3 prosenttia edellisestä vuosineljänneksestä. Kasvu oli hieman odotettua vahvempaa. Ranskassa BKT kasvoi vuositasolla 1,1 prosenttia (ed. 0,9 prosenttia), Saksassa 0,4 prosenttia (0,3 prosenttia), Italiassa 0,8 prosenttia (ed. 0,6 prosenttia) ja Espanjassa 2,6 prosenttia (ed. 2,7 prosenttia). Luvut ovat alustavia, mutta mikäli niihin ei tule muutoksia, ylsi euroalueen talouskasvu koko viime vuoden osalta 1,5 prosenttiin. Nordean ekonomistit ennustavat vastaavaa kasvua myös tälle vuodelle, mutta esimerkiksi EKP:n ennuste on vain 1,2 prosenttia. EKP:n ennuste osoittautui viime vuoden osalta liian varovaiseksi, kun Yhdysvaltain asettamien tuontitullien vaikutukset jäivät odotettua lievemmiksi.

Saksan yritysten luottamusta kuvaava Ifo-indeksi pysyi tammikuussa ennallaan lukemassa 87,6, kun ekonomistit odottivat pientä nousua. Saksan talouskasvun odotetaan kiihtyvän tänä vuonna, mutta vuoden alussa tunnelmat olivat vielä melko vaisut. Syklisimmillä aloilla tunnelmat kuitenkin parantivat hieman joulukuusta, kun taas suotuisammin kehittyneellä palvelusektorilla indeksin arvo laski.



Ylihuomenna julkaistaan euroalueen tammikuun inflaatioluvut, mutta Espanja ja Saksa ehtivät

julkaista maakohtaiset lukunsa jo perjantaina. Espanjassa harmonisoitu inflaatio hidastui tammikuussa 2,5 prosenttiin (ed. 3, prosenttia), kun taas Saksassa se kiihtyi hitusen 2,1 prosenttiin (ed. 2,0 prosenttia).

Kiinasta luottamuslukuja

Kiinan tilastokeskuksen (NBS) laskema ostopäällikköindeksi laski tammikuussa lukemaan 49,8 (ed. 50,7) jääden ekonomistien odotuksista. Teollisuuden indeksi laski lukemaan 49,4 (ed. 50,2) ja palvelusektorin indeksi laski lukemaan 49,3 (50,1). RatingDogin laskema teollisuuden luottamusindeksi kuitenkin nousi tammikuussa lukemaan 50,3 (ed. 50,1). RatingDogin kyselyssä painottuvat enemmän yksityisen sektorin yhtiöt, kun taas NBS:n kysely painottuu suuriin valtio-omisteisiin yhtiöihin.

Alkavan viikon talousluvut

Maanantaina julkaistaan Yhdysvaltain teollisuuden luottamusta kuvaava ISM-indeksi ja Saksan vähittäismyyntiluvut joulukuulta. Tiistaina vuorossa on Ranskan tammikuun inflaatioluvut sekä Yhdysvaltain avoimien työpaikkojen määrästä kertova JOLTS-raportti. Keskiviikkona julkaistaan euroalueen kuluttajainflaatioluvut tammikuulta ja tuottajahintainflaatioluvut joulukuulta sekä Yhdysvaltain palvelusektorin ISM-indeksi. Torstaina julkaistaan euroalueen vähittäismyyntiluvut joulukuulta ja lisäksi EKP sekä Englannin keskuspankki ilmoittavat korkopäätöksensä (ei odoteta muutoksia). Perjantaina vuorossa on Yhdysvaltain tammikuun työllisyysraportti ja Michiganin yliopiston kuluttajien luottamusindeksi.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Vastakkaisia viestejä – osakkeet ylipainossa

Politiikasta ja sijoittamisen perustekijöistä saatavat viestit ovat tällä hetkellä vastakkaisia. Haastavan geopolitiittisen tilanteen ja pirteiden tulospainajien riskitiedossa sijoittajien on hyvä painottaa enemmän jälkimmäistä, muttei myöskään sivuuttaa ensimmäistä. Odotamme osakkeiden tuottavan korkosijoituksia paremmin ja pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Vastakkaisia viestejä

Etenkin Yhdysvaltain ulkopoliittikkaan liittyvä keskustelu Euroopassa on viime aikoina käynyt ymmärrettävistä syistä kuumana. Tätä taustaa vasten voi olla hankala ymmärtää, miksi osakemarkkinoiden kehitys on ollut melko myönteistä. Tämä ei kuitenkaan ole sattumaa. Monilla presidentti Donald Trumpin hallinnon poliittisilla päätöksillä on vain rajallisesti vaikutusta yritysten kykyyn tuottaa ja kasvattaa kassavirtaa. Tämä – eikä politiikan kulloinkin tuuli Valkoisessa talossa – määrää viime kädessä osakemarkkinoiden suunnan. Sijoittajan on myös hyvä huomata, että vaikka yleinen poliittinen epävarmuus on kasvanut, osakkeisiin liittyvä poliittinen epävarmuus on huomattavasti maltillisempaa.

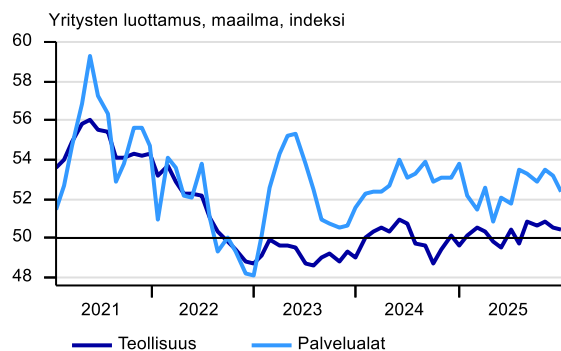


Lisäksi on hyvä pitää mielessä, että presidentin valta Yhdysvalloissakaan ei ole rajaton, vaikka Trumpin toiminta nostattaakin kulmakarvoja etenkin Euroopassa. Tämä näkyy esimerkiksi siinä, että viime kevään tullinkorotukset vietiin korkeimpaan oikeuteen. Samoin uudelleen heränneet keskustelut liittovaltion toimintojen sulkemisesta kertovat siitä, että kongressi tekee yhä tehtävänsä presidentin vallankäytön vahtina. Lisäksi Yhdysvalloissa on marraskuussa tulossa välivaalit, joissa hallinnon politiikkaa mitataan vaaliuurnilla. Markkinat ovat myös alkaneet varoa asettamasta liian suurta todennäköisyyttä Trumpin yksittäisille avauksille, koska niistä usein peruutellaan ainakin

osin. Toistaiseksi tämä lähestymistapa on osoittautunut oikeaksi.

Vakaa kasvunäkymä

Maailmantalouden näkymät ovat sijoittajan näkökulmasta riittävän pirteät yritysten tulospainajien kiritäkseen. Teollisuuden kasvunäkymät ovat jatkaneet kansainvälisesti piristymistään kauppahuolista huolimatta. Palvelualatkin jatkavat hyvää kehitystään.



Yhdysvalloissa hyvä talouskehitys on jatkunut politiikan hälinästä huolimatta. Tämä on luonnollisesti ollut markkinoiden myönteisen kehityksen tukena. Odotamme tämän tuen myös jatkuvan. Euroopasakin talouskasvun pitäisi piristyä matalamman korkotason ja uusien investointien myötä. Puolustusinvestoinnit alkavat myös kasvaa tänä vuonna. Tämä kokonaisuus voisi myös piristää kulutusta elpyvän luottamuksen myötä. Kiinassa kasvun odotetaan hidastuvan, kun taas muiden kehittyvien maiden kasvu jatkunee reippaana. Kokonaisuutena maailmantalouden odotetaan kasvavan tänä vuonna koko lailla viime vuoden tahtiin, mikä riittää hyvin osakekurssien nousun jatkumiseen.

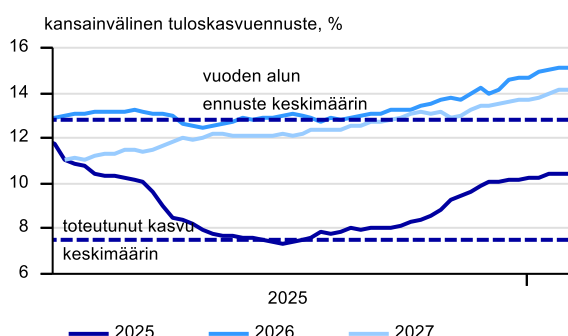
Rahapolitiikka noudattelee talouskehitystä

Keskuspankkien näkökulmasta tilanne on melko hyvä. Ohjauskorot ovat jääneet huomattavasti ylemmäs kuin ennen koronavuosiä, talousnäkymät ovat vakaat ja inflaatio melko lähellä tavoitetasoja. Tässä ympäristössä rahapolitiikka voi hyvin pysyä

muuttumattomana ja keskuspankit voivat seurata talouden ja inflaation kehitystä. Korkeamman korkotason myötä elvytystilaa on tarpeen tullen enemmän, mikä parantaa keskuspankkien mahdollisuuksia reagoida yllättäviin haasteisiin. Osakemarkkinoiden näkökulmasta oleellista on, että rahapolitiikkaa kevennetään, mikäli talouden kokonaiskuva sitä vaatii. Jos talous pärjää hyvin ilman, sijoittajien päähuomio on kasvunäkymissä. Kasvuun liittyvät epävarmuudet kääntäisivät katseet nopeasti keskuspankkien suuntaan.

Vahvaa tuloskasvua

Odotamme yritysten tulosten kasvavan hyvää tahia myönteisen talouskehityksen tuella. Tämänhetkiset noin 15 prosentin kasvuennusteet kansainvälisesti osoittautuvat luultavasti liian myönteisiksi, mutta kaksinumeroisiin lukuihin voidaan silti hyvin päästä. Teknologia-sektorin odotetaan jatkavan reippaan kasvun tiellä, ja muilla aloilla kasvun odotetaan myös piristyvän. Toisin sanoen tuloskasvun laaja-alaisuus jatkuu. Tulosten kasvaessa vauhdikkaasti osakekurssit harvoin laskevat merkittävästi. Tämä on vahvin peruste myönteiselle osakemarkkinanäkemyksellemme.



Osakkeiden tuottonäkymät parhaat

Osakkeiden arvostuskertoimet ovat historiaan verrattuna korkeat. Tämän takia sijoittajien on hyvä varautua viime aikoja hieman maltillisempiin keskipitkän aikavälin tuottoihin. Tuloskasvunäkymät ovat kuitenkin myös piristyneet yritysten kannattavuusparannusten ansiosta. Kun nämä paremmat keskipitkän aikavälin kasvunäkymät huomioidaan, osakkeiden tuottonäkymät näyttävät selvästi myönteisemmiltä kuin pelkkiä arvostuskertoimia katsottaessa. Lisäksi kertoimet ovat kohonneet erityisesti siksi, että kannattavimmat ja siksi kalleimmat toimialat ovat onnistuneet kasvattamaan tuloksiaan vahvaa vauhtia vuodesta toiseen. Tämän seurauksena näiden alojen markkina-arvo on myös noussut. Arvostukseltaan kalliiden alojen

painoarvon nousu taas on nostanut markkinoiden arvostuskertoimia indeksitasolla.

Kokonaisuutena sijoittajien on hyvä varautua hieman maltillisempiin, mutta selvästi korkomarkkinoita parempiin tuottoihin osakemarkkinoilta. Korkeiden arvostuskertoimien, sijoittajien myönteisten tunnelmien sekä poliittisen epävarmuuden yhdistelmä pitää kuitenkin myös kurssiheiluntaa koholla tulevina kuukausina.



Suosikit Eurooppa, terveydenhuolto ja rahoitus

Osakealueista Eurooppa jatkaa suosikkinaamme. Vanhan mantereen talousnäkymät ovat elpymässä, mikä tukee myös alueen yritysten tulospotentiaaleja. Tunnelmat voivat myös saada lisänostetta kauppasopimuksista ja sääntelyn keventämisestä. Japani jatkaa alipainossa valuuttaan ja ulkomaankauppaan liittyvien riskien takia.

Kansainvälisissä toimialasuosituksissamme terveydenhuolto ja rahoitus jatkavat ylipainossa. Rahoitusalan yhtiöt hyötyvät talouden kasvusta ja sääntelyn kevenemisestä. Terveydenhuollon pitkän aikavälin kasvunäkymät ovat hyvät, ja tulosten odotetaan kääntyvän kasvuun. Kummankin toimialan arvostuskertoimet ovat verraten houkuttelevia. Päivittäistavarat jatkavat alipainossa.

Houkuttelevia tuottoja myös joukkolainoista

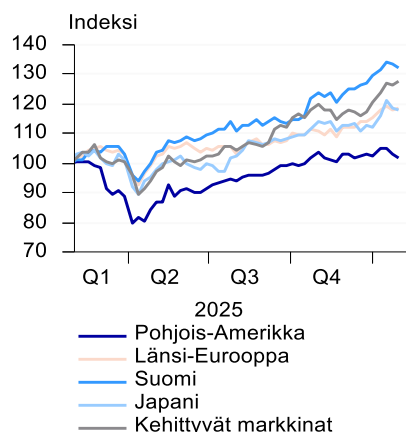
Joukkolainasijoitusten korot ovat houkuttelevilla tasolla, joten sijoittajan kannattaa nyt huolehtia siitä, että salkussa on sijoitussuunnitelmaan nähden riittävästi joukkolainasijoituksia. Keskuspankkien ohjauksien laskun myötä joukkolainasijoitusten tuottonäkymät ovat lisäksi talletuksia paremmat,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

Antti Saari, päästrategi

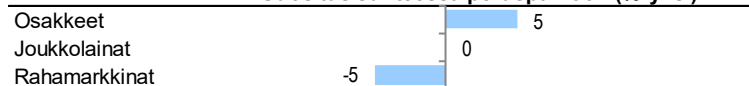
Osakemarkkinat ylipainossa

Haastavan geopoliittisen tilanteen ja pirteden tulostnäkymien ristivedossa si-
joittajien on hyvä painottaa enemmän jälkimmäistä, muttei myöskään sivuuttaa
ensimmäistä. Odotamme osakkeiden tuottavan korkosijoituksia paremmin ja
pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

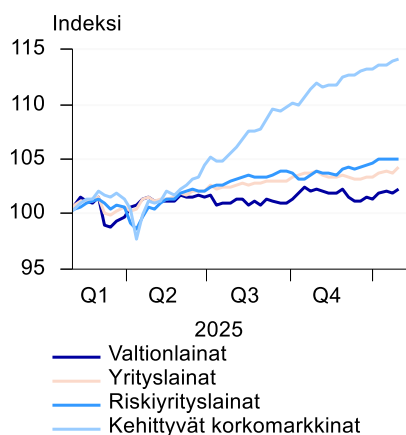


Eurooppa ylipainossa

Pidämme Euroopan ylipainossa aluesuosituksissamme. El-
vyttävä finanssipolitiikka, keventyvä sääntely ja koronlaskujen
vaikutukset tukevat vanhan mantereen tulostnäkymiä tulevana
vuosina. Japani jatkaa alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Perus- paino	Suositus	P/E	Tulos- kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	22	15 %	-1 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	15	12 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	20 %	7 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	17	9 %	3 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	14	21 %	6 %

Joukkolainojen tuottoja



Joukkolainat peruspainossa

Pidämme kaikki joukkolainaluokat peruspainossa ja raha-
markkinat alipainossa. Valtionlainojen ja yrityslainojen tuotto-
odotukset ovat lähellä toisiaan luottoriskimarginaalien kaven-
tumisen myötä.

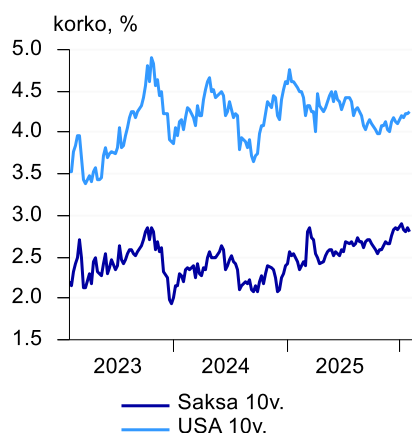
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Perus- paino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,30	0,0 %	1,9 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	3,37*	0,3 %*	3,7 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	5,55	1,0 %	4,6 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,79	1,8 %	13,4 %

*euroalue

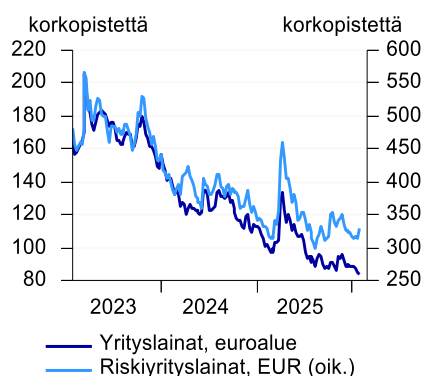
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

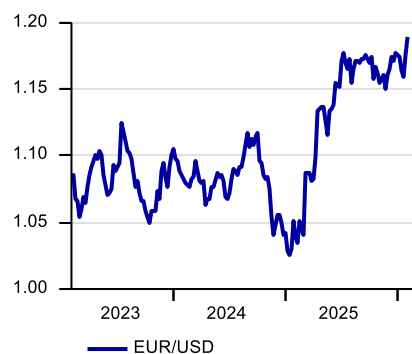
Valtionlainakorot



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	2,02	-5	-59	2,10
euribor 12kk	2,23	4	-31	
Saksa 2v	2,08	13	-13	2,20
Saksa 10v	2,81	21	32	3,00
USA 2v	3,54	-9	-69	3,90
USA 10v	4,26	19	-26	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,37	84	13	-2
Yrityslainat, USA	5,28	86	11	-4
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,55	329	22	-1

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	51	-2	-2
Itraxx Crossover	247	-15	-40

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,19	0,03	0,15	1,20
EUR/SEK	10,53	-0,38	-0,94	10,70
Öljy, Brent, USD	70,69	5,69	-6,18	
Kulta, USD/unssi	5030	1036	2236	

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.

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