

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Keskuspankit tarkkailuasemissa

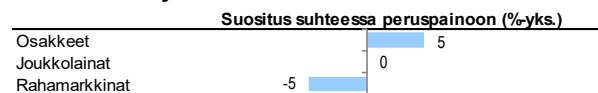
Keskuspankit tarkkailuasemissa

Öljyn ja kaasun hinnat jatkoivat nousuaan viime viikolla, kun Iranin sota jatkui kiivaana. EKP ja Fed pitivät ohjauskorot ennallaan ja kertoivat tarkkailevansa sodan vaikutuksia. Inflaatiopaineiden ja hidastuvan kasvun yhdistelmä ei ole keskuspankeille helppo. Markkinoiden heilunta jatkui, mutta suuremmalta paniikilta on välttytty.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maailma	-2,6%	-4,1%	-1,3%	11,3%
Maailma, paik valuutta	-1,8%	-5,6%	-2,6%	17,5%
Pohjoismaat	-3,9%	-8,4%	-2,9%	-1,9%
Suomi	-2,4%	-4,1%	1,5%	23,3%
Pohjois-Amerikka	-2,8%	-3,1%	-3,1%	9,8%
Eurooppa	-3,9%	-8,5%	-2,7%	6,7%
Japani	-1,3%	-6,0%	5,9%	16,0%
Kehittyvät markkinat	-1,2%	-3,8%	6,3%	23,8%
Kaukoit	-0,8%	-2,6%	6,9%	24,2%
Kiina	-3,7%	-5,2%	-5,0%	-4,6%
Intia	-2,6%	-10,6%	-12,5%	-11,4%
Itä-Eurooppa	-0,7%	-7,6%	2,6%	23,6%
Latinalainen Amerikka	-2,3%	-7,3%	8,9%	34,9%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	3,5%	51,1%	74,7%	47,3%
Kulta	-8,8%	-8,2%	6,1%	50,8%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

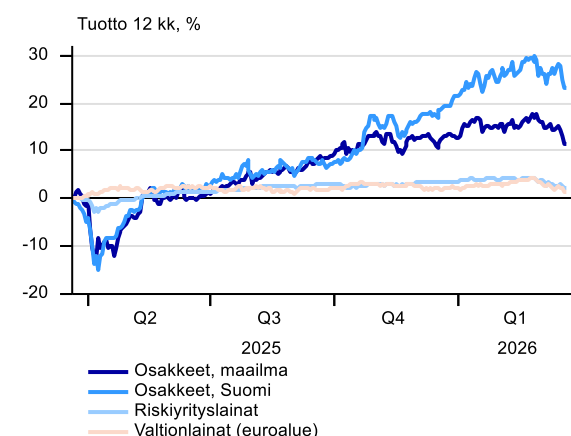
EUR/USD	-0,9%	2,4%	1,7%	-6,0%
EUR/JPY	-0,7%	-0,7%	0,2%	-12,1%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-0,5%	-2,3%	-0,8%	1,4%
Euroalueen yrityslainat	-0,5%	-2,1%	-0,9%	2,2%
Riskiyrityslainat	-0,1%	-1,6%	-0,8%	3,8%
Kehittyvät korkomarkkinat	-1,1%	-3,2%	-1,1%	9,6%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	0,5%	2,3%

Viimeinen havainto: 20.3.2026

Katso video: Markkinat ristiaallokossa



Keskuspankit tarkkailuasemissa

Öljyn ja kaasun hinnat jatkoivat nousuaan viime viikolla, kun Iranin sota jatkui kiivaana. EKP ja Fed pitivät ohjauskorot ennallaan ja kertoivat tarkkailevansa sodan vaikutuksia. Inflaatiopaineiden ja hidastuvan kasvun yhdistelmä ei ole keskuspankeille helppo. Markkinoiden heilunta jatkui, mutta suuremmalta paniikilta on välttytty.

Iskut tuotantoinfrastruktuuriin huolestuttavat

Iranin sota on kestänyt jo yli kolme viikkoa, eikä diplomaattista ratkaisua ole tiettävästi lähdetty edes pohjustamaan. Persianlahden maiden öljyn vienti on laskenut noin 60 prosenttia helmikuun tasosta, kun kuljetukset Hormuzinsalmen läpi ovat estyneet. Tämä kiristää öljymarkkinoita tuntuvasti. Perjantaina markkinatunnelmia piristi hetkellisesti tieto siitä, että useat länsimaat ovat tarjonneet apuaan Hormuzinsalmen kuljetusten turvaamiseksi.



Viime viikolla myös alueen tuotantoinfrastruktuuri joutui hyökkäyksen kohteeksi, kun Israel teki iskun Iranin kaasunkentälle ja Iran vastasi iskulla Qatarin nestemäisen kaasun tuotantolaitokseen. Tällaiset iskut hidastavat tuotannon palautumisvauhtia aikaisemmalle tasolle myös kriisin päättymisen jälkeen ylläpitäen normaalitilannetta korkeampaa hintatasoa. Viikonloppuna presidentti Donald Trump uhkasi aloittaa iskut Iranin voimallatoksiin, mikäli Iran ei lopeta Hormuzinsalmen liikenteen häiriköintiä. Iran uhkasi vastaavansa kostoiskuilla energiainfrastruktuuriin. Uhkaukset ovat painaneet Aasian osakemarkkinoita tänään maanantai-aamuna.

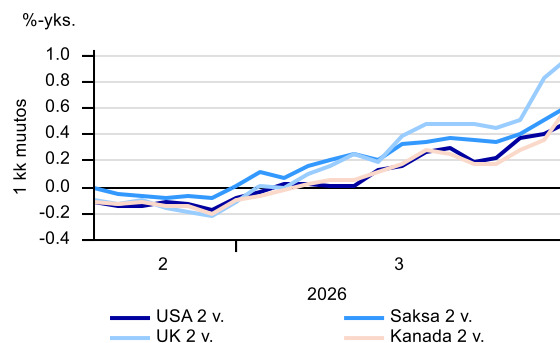
Useat maat ovat jo ilmoittaneet purkavansa öljy- ja polttoainevarastojaan kompensoidakseen Persianlahden pienentynyttä tuotantoa, mutta tällä kateaan nykyinen vaje vain noin kuukauden ajan. Muutamat öljyn ja kaasun tuonnista riippuvaiset pienemmät Aasian maat ovatkin jo kertoneet

energian säästötoimista. Kohonneet polttoaineen hinnat saattavat alkaa vähentää kulutusta myös länsimaissa, mikä tasapainottaisi markkinoita. Suurin hinnannousu on nähty lentopolttoaineen hinnassa, mikä aiheuttaa nousupainetta lentolippujen hintoihin.

Kokonaisinflaation ei kuitenkaan ennakoida kiihtyvän kovin merkittävästi, sillä sähkön, polttoaineiden ja kaasun paino kuluttajahintaindeksissä on euroalueella vajaat 10 prosenttia ja Yhdysvalloissa jonkin verran tätä matalampi. Yli kolmen prosentin inflaatio euroalueella ei vaikutakaan todennäköiseltä, ellei kriisi pitkitty kuukausien mittaiseksi.

Keskuspankit varovaisina

Energian hinnan nousu on ymmärrettävästi näkynyt korkomarkkinoilla. Inflaatio-odotusten muutos on nostanut globaalisti valtionlainojen korkoja, eivätkä joukkolainat olekaan tarjonneet sijoittajille turvasatamaa. Myös asuntolainojen yleisenä viite-korkona käytetty 12 kuukauden euribor on noussut selvästi maaliskuussa heijastaen odotuksia EKP:n tulevista koronnostoista. Markkinoiden odotukset muuttuvat kuitenkin nopeasti suuntaan jos toiseenkin.



Viime viikolla useat keskuspankit pitivät korkokokouksensa, mutta kovin suurta valaistusta tulevaan korkopolkuun ei saatu. Keskiviikkona kokouksensa pitänyt Fed piti odotetusti ohjauskoron ennallaan 3,5-3,75 prosentin vaihteluvälissä. Avomarkkinakomitean jäsenten mediaaniennusteen

perusteella ohjauskorkoa laskettaisiin tänä vuonna kerran ja ensi vuonna vielä toisen kerran. Ennuste ei siten muuttunut joulukuusta, mutta korkomarkkinoilla ei enää hinnoitella koronlaskua tälle vuodelle. Pääjohtaja Jerome Powell kertoi tiedotustilaisuudessa keskuspankin olevan sodan talousvaikeutusten arvioinnin suhteen odottavalla kannalla toistaen sanat "wait and see" peräti neljä kertaa.

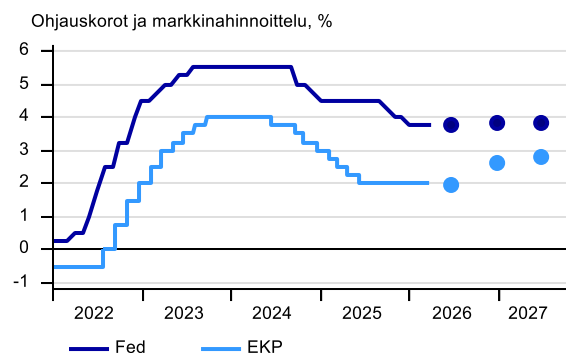
Epävarmuudesta huolimatta Fedin päivitetty talousennusteet olivat kuitenkin varsin myönteiset. Vuosien 2026-2028 talouskasvuennusteita nostettiin kautta linjan. Tälle vuodelle ennakoidaan 2,4 prosentin kasvua, ensi vuodelle 2,3 prosentin kasvua ja vuoden 2028 kasvuennuste on 2,1 prosenttia. Pidemmän aikavälin kasvuennustekin nousi 1,8 prosentista 2,0 prosenttiin kertoa vahvasta luottamuksesta Yhdysvaltain talouden suorituskykyyn. Vahva kasvu kuitenkin ylläpitää inflaatiopaineita, ja ennuste tämän vuoden lopun pohjainflaatiosta nousi 2,7 prosenttiin, kun joulukuussa ennuste oli 2,5 prosenttia. Pohjaininflaation odotetaan päätyvän 2,0 prosentin tavoitteeseen vuonna 2028.

Euroopan keskuspankki (EKP) piti niinkään kaikki ohjauskorkonsa ennallaan eli pankkien talletuskorko pysyy 2,0 prosentissa. Talouskasvuennustetta sen sijaan leikattiin selvästi. Perusskenaariossa EKP odottaa euroalueen talouden kasvavan enää 0,9 prosenttia tänä vuonna, 1,3 prosenttia ensi vuonna ja 1,4 prosenttia vuonna 2028. Euroalueen talous kasvoi viime vuonna 1,5 prosenttia, joten EKP on heittänyt elpymistoiveet jo romukoppaan. Jos sota pitkittyy, EKP odottaa talouskasvun jäävän vain 0,4 prosenttiin.

Inflaation EKP ennustaa olevan tänä vuonna keskimäärin 2,6 prosenttia ja ensi vuonna 2,0 prosenttia. Pohjaininflaation, josta on poistettu ruoan ja energian hinnan vaikutus, EKP odottaa olevan tänä vuonna 2,3 prosenttia ja ensi vuonna 2,2 prosenttia. Inflaatioennuste on jonkin verran noussut joulukuusta, mutta on huomattava, että luvut ovat kuitenkin melko maltillisia. Pitkittyneen kriisin ympäristössä kokonaisinflaatio voisi nousta EKP:n arvion mukaan kuitenkin 4,4 prosenttiin.

Korkomarkkinoilla odotetaan EKP:n painottavan mandaattinsa mukaisesti kriisin tuomia inflaatoriskejä kasvuriskejä enemmän. Markkinoilla hinnoitellaankin EKP:lle jo kahta koronnostoa tälle vuodelle, kun vielä ennen sotaa koronlaskua pidettiin mahdollisena. Lopputulema riippuu täysin lähiviikkojen tapahtumista, mutta kovat koronnostot

nostaisivat riskiä euroalueen ajautumisesta taantumaa, mikä toisi EKP:lle myöhemmin uusia ongelmia.



Viime viikolla kokoustivat myös Sveitsin, Englannin, Ruotsin ja Japanin keskuspankit. Kaikki pitivät ohjauskorkonsa ennallaan, mutta Englannin keskuspankki vihjasi koronnoston mahdollisuudesta myöhemmin, mikäli energian hinta pysyy koholla.

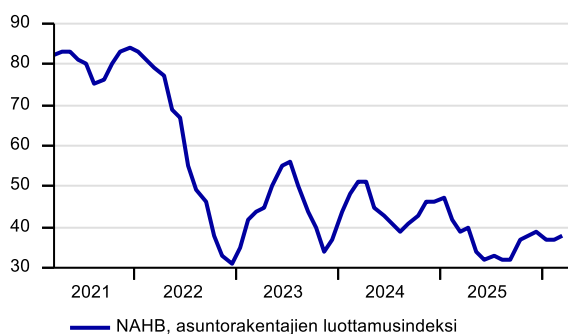
Viikon talousluvut

Viime viikolla ei julkaistu erityisen tärkeitä talouslukuja. Ainoa positiivinen luku koski Yhdysvaltain teollisuustuotantoa, joka kasvoi helmikuussa 1,4 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 2,3 prosenttia). Edellisestä kuukaudesta kasvua kertyi 0,2 prosenttia (ed. 0,7 prosenttia), mikä ylitti ekonomistien odotukset lievästi. Ennen sodan alkua teollisuuden elpyminen oli siten käynnissä.

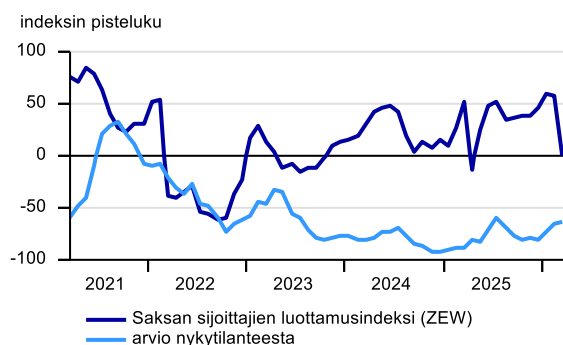
Yhdysvaltain tuottajahintainflaatio kiihtyi helmikuussa 3,4 prosenttiin (ed. 2,9 prosenttia), mikä osaltaan kasvatti markkinoiden inflaatiohuolia, etenkin, kun kiihtyminen tapahtui jo ennen sodan alkua. Nousussa olivat erityisesti elektroniikkakomponenttien hinnat.

Yhdysvaltain asuntorakentajien luottamusta kuvaava NAHB-indeksi nousi maaliskuussa hitusen lukemaan 38 (ed. 37), mutta pysyi edelleen heikolla tasolla. Ostajat ovat yhä varovaisia ja odottavat koronlaskuja. Rakentajat kärsivät kohonneista

rakennuskustannuksista ja joutuvat lisäksi tarjoamaan ostajille kannustimia myyntiä edistääkseen.



Saksan rahoitusmarkkinoiden luottamusta kuvaava ZEW-indeksi romahti maaliskuussa pessimismin puolelle lukemaan -0,5 (ed 58,). Lasku johtui tulevaisuuden odotusten jyrkästä laskusta, mikä selittyy luonnollisesti Iranin sodalla. Nykytilannetta on pidetty synkkänä jo pitkään, eikä siinä tapahtunut suurta muutosta. Kaasun hinnan nousu iskee Euroopassa erityisesti Saksaan, jossa sitä käyttävät sekä teollisuus että kotitaloudet. Onkin mahdollista, että Saksalla on taas edessään vaisun kasvun vuosi, vaikka mittavat puolustus- ja infrastruktuuri-investoinnit tuovatkin piristysruiskeen.



Alkavan viikon talousluvut

Tiistaina julkaistaan Japanin helmikuun inflaatioluvut ja maaliskuun ostopääällikköindeksit

euroalueelta, Britanniaista ja Yhdysvalloista. Keski-
viikkona julkaistaan Britannian helmikuun inflaatioluvut sekä Saksan elinkeinoelämän luottamusta kuvaava Ifo-indeksi. Perjantaina julkaistaan vielä Britannian vähittäismyyntiluvut helmikuulta.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

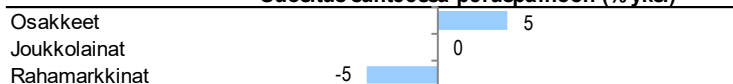
Osakemarkkinat ylipainossa

Tulliepävarmuus jatkuu ja sijoittajia huolestuttaa myös tekoälyn aikaansaaman murroksen vaikutukset mm. ohjelmistoalalle. Uutisvirran alla talouskehitys on jatkunut pääosin vahvana ja yritysten tulospainotukset ovat piristyneet. Osakkeiden tuottonäkymät ovat vahvan tuloskasvun ympäristössä edelleen parhaat, mutta joukkolainoistakin on tarjolla kelpo tuottoja. Pidämme osakkeet ylipainossa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



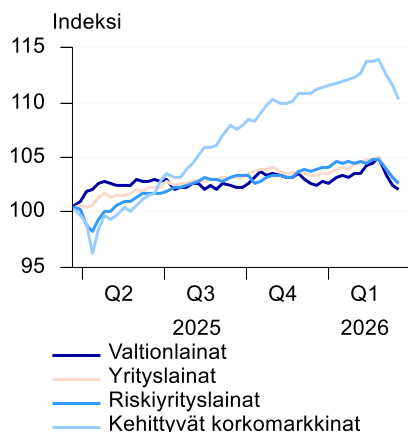
Suositus suhteessa peruspainoon (%yks.)



Alueet peruspainoon

Nostamme Japanin alipainosta peruspainoon ja vastapainoksi Eurooppa lasketaan ylipainosta peruspainoon. Japanin inflaatio on maltillistunut, mikä poistaa painetta suurilta koronnostoilta. Samaan aikaan finanssipoliittista elvytystä kasvatetaan. Euroopassa tuloskasvun odotetaan kiihtyvän elpymisen myötä, mutta arvostustasokin on noussut.

Joukkolainojen tuottoja



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	21	16 %	0 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	15	13 %	4 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	21 %	8 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	17	11 %	6 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	13	27 %	9 %

Joukkolainat peruspainossa

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

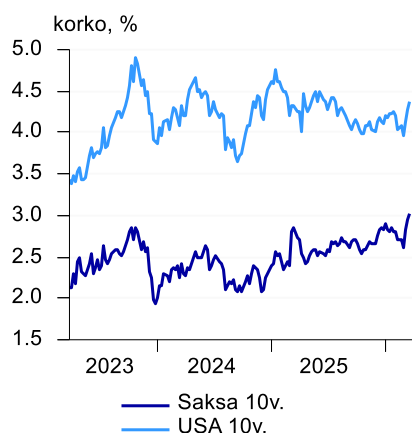
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,59	-0,5 %	1,4 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,88	-0,7 %	2,2 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,17	-1,2 %	2,2 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,23	-0,9 %	9,6 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	30.4.2026	2,00
Fed	3,75	29.4.2026	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,11	11	-30	2,10
euribor 12kk	2,52	26	12	
Saksa 2v	2,08	-2	-9	2,30
Saksa 10v	3,01	15	26	2,90
USA 2v	3,95	44	-4	3,80
USA 10v	4,38	25	15	4,30

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,88	102	36	13
Yrityslainat, USA	5,60	103	33	11
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,41	375	84	51

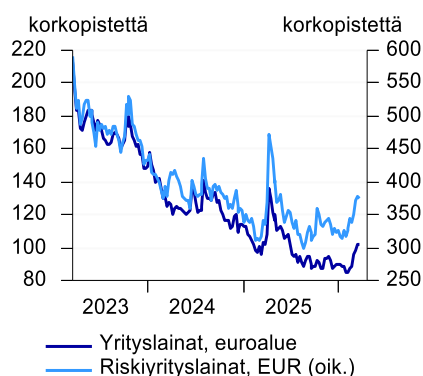
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	71	20	13
Itraxx Crossover	350	105	42

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,15	-0,02	0,07	1,18
EUR/SEK	10,81	-0,07	-0,20	10,60
Öljy, Brent, USD	112,19	51,72	40,19	
Kulta, USD/unssi	4588	245	1546	

Luottoriskimarginaalit



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 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