

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Myönteinen viikko osakemarkkinoilla
- Vahvaa tuloskasvua

Myönteinen viikko osakemarkkinoilla

Kansainväliset osakkeet jatkoivat nousussa myös viime viikolla. Sijoittajien tunnelmia tukivat teknologiaosakkeiden vahvat tulokset. Yhdysvaltain talousluvut olivat varsin myönteisiä, mutta euroalueella on tällä hetkellä menossa vaisempi vaihe. Keskuspankit pitivät rahapolitiikan muuttumattomana, mutta euroalueella nähdään näillä näkymin koronnosto kesällä.

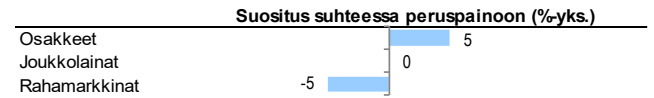
Aiheesta lisää sivulla 3.

Vahvaa tulokasvua – osakkeet ylipainossa

Pörssikurssit elpyivät huhtikuussa ripeästi uusiin huippuihin maaliskuun alhon jälkeen. Sijoittajat käänivät katseensa Iranin sodasta vahvaan tulokasvuun, jonka odotetaan vain piristävän epävarmuuksista huolimatta. Huolet energian ja muiden raaka-aineiden saatavuudesta voivat vielä heiluttaa markkinoita jatkossakin, mutta kokonaisuutena osakkeilla on tukeva tuki takanaan. Siksi pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme. Aiheesta lisää sivulla 7.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 9.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	0,2%	7,2%	6,9%	26,2%
Maaailma, paik valuutta	0,5%	8,0%	6,9%	31,1%
Pohjoismaat	0,0%	4,2%	5,8%	15,4%
Suomi	0,3%	4,2%	9,2%	37,4%
Pohjois-Amerikka	0,4%	8,5%	5,7%	25,4%
Eurooppa	0,2%	2,9%	4,5%	19,2%
Japani	1,5%	2,3%	10,7%	27,3%
Kehittyvät markkinat	-1,0%	8,7%	14,5%	41,6%
Kaukoitää	-0,8%	9,8%	14,8%	42,9%
Kiina	-2,1%	0,1%	-5,8%	7,9%
Intia	-0,8%	6,0%	-10,8%	-12,2%
Itä-Eurooppa	-1,8%	5,9%	12,0%	40,3%
Latinalainen Amerikka	-1,7%	0,6%	18,6%	47,3%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raaka-aine	1 vko	1 kk	2026	12kk
Raakaöljy	8,3%	12,7%	87,6%	83,6%
Kulta	-1,8%	-2,7%	7,2%	44,0%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

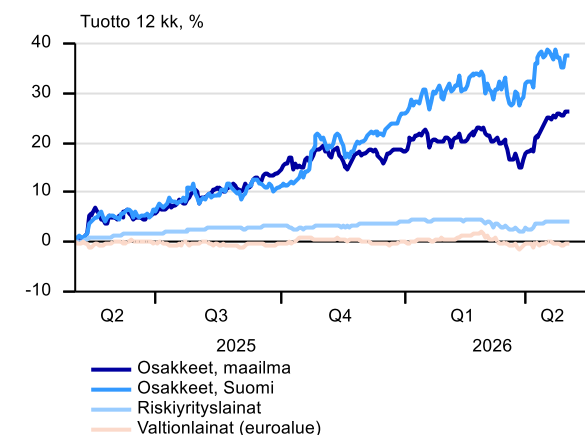
Valuutta	1 vko	1 kk	2026	12kk
EUR/USD	-0,5%	-1,2%	-0,2%	-4,1%
EUR/JPY	1,1%	-0,2%	-0,2%	-11,1%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)

Korkomarkkinat	1 vko	1 kk	2026	12kk
Euroalueen valtionlainat	-0,2%	0,1%	-0,3%	-0,4%
Euroalueen yrityslainat	-0,2%	0,5%	-0,1%	1,9%
Riskiyrityslainat	0,0%	1,4%	0,7%	6,0%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,0%	2,5%	1,9%	14,2%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	0,7%	2,2%

Viimeinen havainto: 1.5.2026

Katso video: Vahvaa tulokasvua



Myönteinen viikko osakemarkkinoilla

Kansainväliset osakkeet jatkoivat nousussa myös viime viikolla. Sijoittajien tunnelmia tukivat teknologiaosakkeiden vahvat tulosraportit. Yhdysvaltain talousluvut olivat varsin myönteisiä, mutta euroalueella on tällä hetkellä menossa vaisumpi vaihe. Keskuspankit pitivät rahapolitiikan muuttumattomana, mutta euroalueella nähdään näillä näkymin koronnosto kesällä.

USA ja kehittyvät markkinat vetureina, Eurooppa perässä

Kansainväliset osakkeet jatkoivat nousussa viime viikolla, ja huhtikuussa nousua kertyi kaikkiaan yli kahdeksan prosenttia euroissa tarkasteltuna. Osa-kealueista vahvimmin kehittyivät Pohjois-Amerikka ja kehittyvät markkinat, jotka ylsivät noin 11 prosentin nousuun huhtikuussa. Eurooppa jäi selvästi jälkeen, vaikka nousua kertyi reilut viisi prosenttia. Erot kertovat rakenteellisista tekijöistä. Yhdysvalloissa ja kehittyvillä markkinoilla teknologian ja kasvuyhtiöiden paino on suurempi, kun taas Eurooppa on herkempi energian hinnan ja geopolitiittisten jännitteiden muutoksille. Helsingin pörssin Cap-indeksi nousi huhtikuussa reilut kuusi prosenttia Nokian toimiessa kurssiveturina.

Tekoäly jälleen sijoittajien fokuksessa

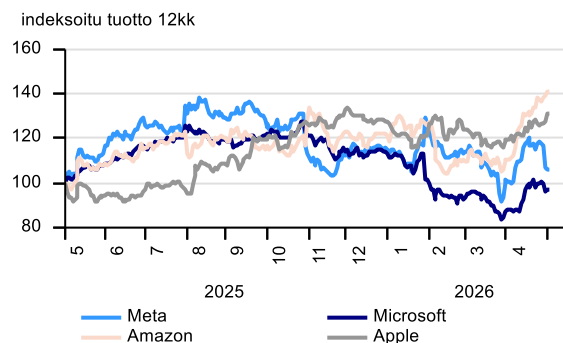
Huhtikuun vahvin teema oli tekoälyn paluu sijoittajien fokukseen. Teknologiasectori nousi globaalisti yli 20 prosenttia ja viestintäpalvelut yli 16 prosenttia kuukauden aikana. Tekoäly ei ole enää vain lupaus tulevasta, vaan yhä selkeämmin myös lähivuosien tulosajuri. Arviot siitä, että jopa noin 40 prosenttia S&P 500 -yhtiöiden tuloskasvusta olisi sidoksissa tekoälyinvestointeihin, havainnollistavat muutoksen mittaluokkaa. Puolijohdeyhtiöt ja pilvipalvelut vetivät nousua, kun markkinat vakuuttuivat siitä, että tekoälyyn sijoitettu pääoma alkaa näkyä viivan alla aiemmin kuin vielä hetki sitten arvioitiin.

Osakemarkkinoiden kokonaiskuva on kevään aikana ollut yllättävän kestävä. Huhtikuun kehitys osoittaa, että sijoittajat ovat valmiita näkemään lyhyen aikavälin epävarmuuden läpi, kun yritysten tuloskasvu ja rakenteelliset teemat, kuten digitalisaatio ja tekoäly, tukevat pidemmän aikavälin näkymiä. Samalla korkojen nousu ja inflaation sitkeys

muistuttavat, että markkinat eivät kulje suoraviivaisesti, vaan matkalla on myös haasteita.

USA:n tuloskausi edennyt vahvasti

Vahva tuloskehitys on tukenut markkinaoptimismia laajalla rintamalla. Yhdysvalloissa 63 prosenttia S&P 500 -yhtiöistä on raportoinut tuloksensa, ja tuloskasvun odotetaan yltävän yli 27 prosenttiin. Peräti 84 prosenttia raportoineista yhtiöistä on ylittänyt tulosennusteet, mikä on selvästi pitkän aikavälin keskiarvoja parempi lukema. Suurten teknologiyhtiöiden tulokset olivat pääosin erittäin vahvoja, vaikka markkinareaktiot jäivät paikoin vaikeiksi yritysten ilmoitettua mittavista tekoälyinvestoinneista.



Tämä kertoo sijoittajien lisääntyneestä kurinalaisuudesta eli kasvua arvostetaan, mutta ei hinnalla millä hyvänsä. Tuloskauteen lähdettiin 14 prosentin kasvuennusteella, joten teknologiyhtiöiden johdolla tulositylyksestä on tulossa massiivinen. Mikäli nyt odotettu tuloskasvu toteutuu, niin mittaluokka vastaa suuruudeltaan sellaisia vuosineljänneksiä, jolloin pörssissä on toivuttu tuloskasvun matala-suhdanteesta.

Helsingin pörssissä onnistumisia

Myös Helsingin pörssissä tuloskausi on edennyt varsin kohtuullisesti haastavasta geopolitiittisestä ympäristöstä huolimatta. Erityisesti konepajasektori on osoittanut vahvaa suorituskykyä, ja useat yhtiöt ovat kyenneet parantamaan

kannattavuuttaan ja pitämään tilauskantansa terveellä tasolla. Energiasektorilla Neste raportoi erittäin vahvan Q1 tuloksen, joka ylitti selvästi markkinoiden odotukset. Tulosparannusta tukivat poikkeuksellisen korkeat öljy- ja uusiutuvien tuotteiden marginaalit maailmanpoliittisen epävakauden seurauksena. Yleiskuva tuloskauden annista tähän mennessä on se, että suomalaiset laatu-yhtiöt ovat sopeutuneet epävarmaan toimintaympäristöön odotettua paremmin.

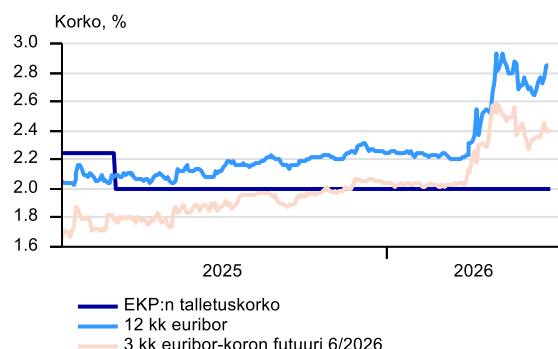
Kone teki historiallisen yrityskaupan

Koneen ilmoittama TK Elevatorin yritysosto on historiallinen sekä yhtiölle että koko Suomelle. Noin 29,4 miljardin euron arvoinen kauppa on Suomen yrityshistorian suurin, ja sen myötä Kone nousee maailman suurimmaksi hissi- ja liukuporrasyhtiöksi. Yrityskaupan strateginen ydin on maantieteellinen ja liiketoiminnallinen täydentävyys: Koneen vahva asema Aasiassa yhdistyy TK Elevatorin merkittävään markkinaosuuteen Euroopassa ja erityisesti Pohjois-Amerikassa. Yhdistyneen yhtiön pro forma liikevaihto nousee noin 20,5 miljardiin euroon, ja mittakaavaetu sekä huolto- ja liiketoiminnan laajeneminen vahvistavat pitkän aikavälin kilpailuasemaa. Kone arvioi saavuttavansa jopa 700 miljoonan euron vuotuiset synergiahyödyt muutaman vuoden kuluessa, mikäli integraatio etenee suunnitellusti. Samalla kauppa vahvistaa yhtiön asemaa kaupungistuvassa maailmassa, jossa modernisointi, kunnossapito ja energiatehokkuus korostuvat entisestään. Uuden kokonaisuuden näkymiä varjostavat kuitenkin vielä sääntelyyn liittyvät epävarmuudet, sillä näin suuri yhdistyminen herättää väistämättä kilpailuviranomaisten kiinnostuksen erityisesti Euroopassa, ja kaupan toteutumisen arvioidaan venyvän vuoteen 2027 saakka.

Inflaatiopaineet nostaneet korkoja

Korkomarkkinoilla tunnelma on kiristynyt. Yhdysvaltain keskuspankki piti ohjauskoron ennallaan 3,50–3,75 prosentin haarukassa, mutta päätös oli poikkeuksellisen jakautunut. Inflaatio on Yhdysvalloissa kiihtynyt 3,3 prosenttiin, ja keskuspankin viesti oli selvästi varovainen. Euroopassa kehitys on ollut vielä haastavampaa, kun euroalueen inflaatio nousi huhtikuussa 3,0 prosenttiin, samalla kun talouskasvu on lähes pysähtynyt. Euroopan keskuspankki (EKP) piti korot ennallaan, mutta sävy oli aiempaa tiukempi ja markkinat hinnoittelivat jo suurella todennäköisyydellä koronnostoa kesäkuussa. Tämä näkyy myös korkokäyrissä, sillä esimerkiksi Saksan 10 vuoden valtionlainan korko

on noussut noin 3,1 prosenttiin ja 12 kuukauden euribor-korko ennakoii jo koronnostojen EKP:lta.



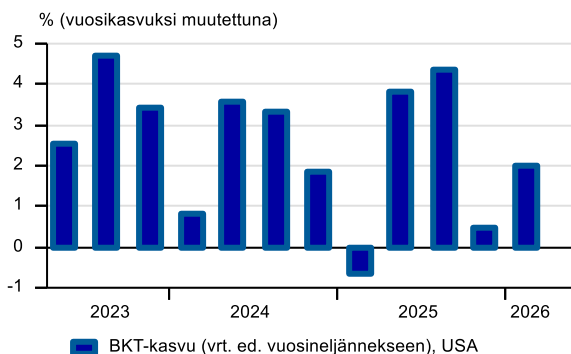
Geopolitiikka pitää epävarmuuden koholla

Geopolitiikka pysyy keskeisenä epävarmuustekijänä. Lähi-idän jännitteet pitävät öljyn hinnan korkealla, mikä ruokkii inflaatiopaineita ja vaikeuttaa keskuspankkien tasapainoilua kasvun ja hintavakauden välillä. Öljymarkkinoilla huomio kohdistui viikonloppuna OPEC+-maiden kokoukseen, jossa päätettiin nostaa kesäkuun tuotantokiintiöitä 188 000 tynnyrillä päivässä jo kolmatta kuukautta peräkkäin. Päätöksen merkitystä vähentää kuitenkin Yhdistyneiden arabiemiirikuntien ero järjestöstä sekä se, että käytännön tarjonta jää rajalliseksi Hormuzinsalmen sulkemisen ja jäsenmaiden alituoannon vuoksi. Markkinoiden huomio on siirtynyt kiintiöistä toimitusvarmuuteen ja geopolitiisiin riskeihin, mikä on pitänyt öljyn hinnan korkealla yli 100 dollarissa.

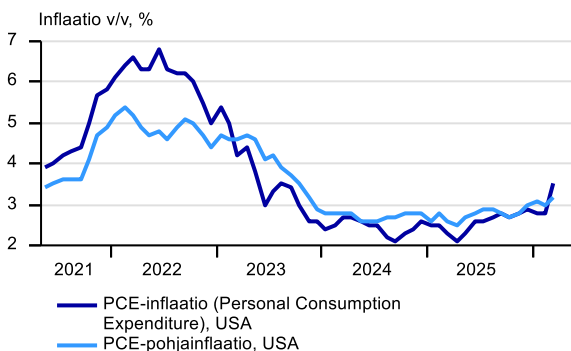
USA:n talouskasvu piristyi

Yhdysvaltain tuoreimmat talousluvut piirtävät kuvan edelleen kasvavasta, mutta aiempaa ristiriitaisemmasta taloussympäristöstä. Kasvu jatkuu, kotitalouksien nimellinen tulokehitys on vahvistunut, mutta samalla inflaatiopaineet ovat uudelleen koholla erityisesti energian kautta. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä Yhdysvaltain talous kasvoi ennakkoluvun mukaan 2,0 prosentin annualisoitua vauhtia, mikä on selvä piristyminen edellisen neljänneksen 0,5 % kasvusta, mutta jäi hieman markkinaodotuksista (2,3 %). Kasvun rakenne kertoo samalla sekä vahvuuksista että haasteista. Julkinen kulutus elpyi voimakkaasti (+4,4 %) ja yksityiset investoinnit kasvoivat reippaasti (+8,7 %), kun yritysten investoinnit laitteisiin ja rakenteisiin nousivat jopa 10,4 prosenttia tekoälyinvestointien vauhdittamana. Kulutuksen kasvu hidastui kuitenkin 1,6

prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä 1,9 prosenttia.



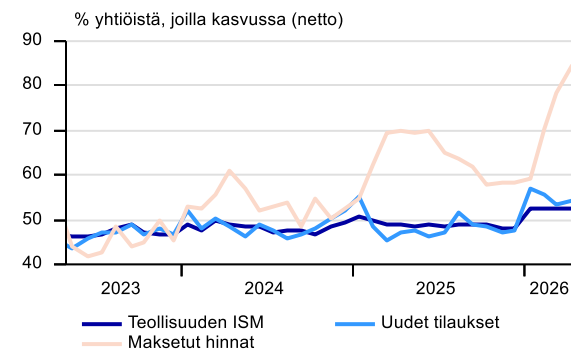
Inflaatiokuvassa keskeisin viesti on, että hinnat kiihtyivät maaliskuussa selvästi energian hintojen noustessa. PCE-hintaindeksi (engl. Personal Consumption Expenditure) nousi 0,7 prosenttia kuukaudessa (maaliskuu), mikä oli nopein kuukausinousu sitten kesän 2022, ja vuositasolla PCE-inflaatio oli 3,5 prosenttia. Taustalla korostuu energian vaikutus, kun bensiini ja muut energiahyödykkeet kallistuivat 20,9 prosenttia kuukaudessa. Fedin seuraama pohjainflaatio hidastui kuukausitasolla hieman 0,3 prosenttiin (helmikuussa 0,4 prosenttia), mutta vuositasolla se kiihtyi 3,2 prosenttiin (aiemmin 3,0 prosenttia) pysyen selvästi keskuspankin kahden prosentin tavoitteen yläpuolella.



Kotitaloussektorilla nimelliset tulot kehittyivät maaliskuussa vahvasti. Henkilökohtaiset tulot kasvoivat 0,6 prosenttia kuukaudessa, mikä ylitti odotukset (0,3 prosenttia) ja oli suurin kuukausinousu sitten heinäkuun 2025. Kulutus puolestaan kasvoi nimellisesti ripeästi, sillä henkilökohtainen kulutus nousi 0,9 prosenttia maaliskuussa. Kun mukaan otetaan hinnat, kuva rauhoittuu, ja inflaatiokorjattuna kulutus kasvoi vain 0,2 prosenttia, mikä kertoo siitä, että osa nimellisestä vauhdista selittyy nimenomaan hintojen nousulla.

Teollisuusyritysten näkymiä luotaava ISM-indeksi pysyi huhtikuussa 52,7:ssä, eli tuotanto on

edelleen kasvun puolella ja taso on korkein sitten elokuun 2022. Uusien tilausten indeksi vahvistui (54,1 vs. 53,5), mutta työllisyyskomponentti heikkeni (46,4), ja hintapaineita kuvaava "prices paid" ponnahti hyvin korkealle lukemaan 84,6 (odotus 80). Tämä kertoo, että yrityksillä kustannuspaineet ovat voimakkaat, vaikka aktiviteetti ei ole romahtamassa.



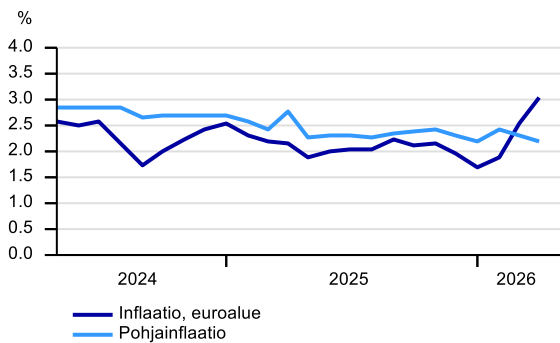
Euroalueelta vaisuja talouslukuja

Euroalueen tuoreimmat talousluvut antavat varsin kaksijakoisen kuvan taloustilanteesta. Inflaatio on jälleen kiihtynyt energiavetoisesti samaan aikaan, kun talouskasvu on hidastunut lähelle pysähdystä ja luottamusta kuvaavat indikaattorit ovat heikentyneet selvästi. Ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen bruttokansantuote (BKT) kasvoi ennakkotietojen mukaan vain 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä, mikä jäi odotuksista ja hidastui loppuvuoden 2025 vauhdista. Vuositasolla kasvua kertyi 0,8 prosenttia, mutta kehitys maiden välillä oli epätasaista. Saksan talous kasvoi 0,3 prosenttia kvartaalitasolla, kun taas esimerkiksi Ranskan talous pysähtyi. Kasvukuva heijastaa erityisesti energiansaantiin liittyviä pullonkauloja sekä Lähi-idän sodan aiheuttamaa epävarmuutta, joka on alkanut painaa investointeja ja luottamusta.

Suomen bruttokansantuote kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä ennakkotietojen mukaan 0,9 prosenttia edellisestä neljänneksestä, mikä oli selvästi nopeampaa kuin loppuvuonna 2025 ja vahvin vuosineljänneskasvu sitten syksyn 2021. Vuositasolla BKT:n kasvu kiihtyi 1,3 prosenttiin. Kasvun taustalla on ennen kaikkea kotimaisen kysynnän hienoinen piristymisen sekä teollisuuden ja palveluiden aktiviteetin vakautuminen. Pitkään jatkunut varastojen purku näyttää olevan pääosin takanapäin, mikä tukee tuotantoa erityisesti teollisuudessa. Myös investointien jyrkin alamäki on tasaantunut, vaikka korkea korkotaso ja epävarma

kansainvälinen ympäristö hillitsevät edelleen uusien investointipäätösten vauhtia.

Euroalueen vuositasoinflaatio kiihtyi huhtikuussa 3,0 prosenttiin maaliskuun 2,6 prosentista ja ylitti hienoisesti markkinaodotukset. Nousun taustalla on selvästi energia, jonka hinnat nousivat 10,9 prosenttia vuodentakaisesta. Pohjainflaatio sen sijaan antoi maltillisempaa viestiä, sillä energian ja elintarvikkeiden ulkopuolinen inflaatio hidastui 2,2 prosenttiin (maaliskuussa 2,3 prosenttia). Inflaatio kiihtyi huhtikuussa suurissa euromaissa laaja-alaisesti, muun muassa Saksassa (2,9 prosenttia), Italiassa (2,9 prosenttia) ja Espanjassa (3,5 prosenttia).



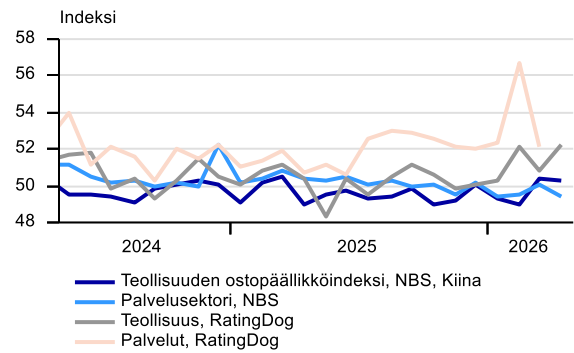
Luottamusindikaattorit vahvistavat kuvaa talouden hauraudesta. Euroopan komission talousluottamusindeksi (ESI) laski huhtikuussa 93,0 pisteeseen, mikä on alin taso sitten loppuvuoden 2020 ja jo kolmas peräkkäinen kuukausilasku. Heikennystä nähtiin kaikilla sektoreilla, mutta erityisesti kuluttajien, palveluyritysten ja kaupan näkemykset heikkenivät selvästi. Kuluttajaluottamus painui -20,6 pisteeseen, joka on heikoin taso sitten joulukuun 2022. Kuluttajia huolestuttavat ennen kaikkea inflaation kiihtyminen, energian hinnan nousu ja epävarmuus talousnäköistä, mikä näkyy heikentyneinä ostoaikeina ja edelleen koholla olevana säästämishalukkuutena.

Euroalueen suurimmassa taloudessa Saksassa maaliskuun vähittäismyynti supistui 2,0 prosenttia kuukaudessa, mikä oli kolmas peräkkäinen laskukuukausi ja jyrkin pudotus sitten syksyn 2022. Erityisesti elintarvikemyynti laski selvästi, mikä kertoo kuluttajien varovaisuudesta ja hintaherkkyiden kasvusta. Verkkokauppa on pitänyt pintansa

paremmin, mutta se ei riitä kompensoimaan laajempaa kulutuksen heikkoutta.

Kiinan teollisuudella myönteiset näkymät

Teollisuuden näkymiä kuvaavat ostopäällikköindeksit viittaavat maltilliseen kasvuun. Virallinen teollisuuden luottamusindeksi oli huhtikuussa 50,3, eli hieman kasvurajan 50 yläpuolella, ja myös laajempi yksityinen RatingDog-luottamusindeksi nousi selvästi, mikä kertoo tuotannon ja uusien tilausten pirstymisestä. Erityisesti teollinen tuotanto ja uudet tilaukset ovat kehittyneet myönteisesti, ja yritysten luottamus tulevaan on hienoisesti vahvistunut kevään aikana. Taustalla on osin alkuvuonna lisätty finanssipoliittinen elvytys sekä teollisuuteen ja infrastruktuuriin kohdistuvat investoinnit.



Palvelusektorin kehitys on sen sijaan ollut heikompaa. Tilastoviranomaisten ylläpitämä luottamusindeksi painui huhtikuussa 49,4:ään, mikä kertoo aktiiviteetin supistumisesta. Heikkous on ollut laaja-pohjaista ja liittyy erityisesti kotimaiseen kysyntään. Uusien tilausten määrä on laskenut ja kuluttajien varovaisuus näkyy palvelujen kysynnässä. Kiinteistösektorin pitkäkestoiset ongelmat sekä epävarmuus työllisyysnäköistä painavat edelleen kotitalouksien kulutushalukkuutta.

Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina julkaistaan Yhdysvaltain palvelusektorin ISM-indeksi. Keskiviikkona julkaistaan Kiinan palvelualojen luottamusta mittaava RatingDog-ostopäällikköindeksi. Torstaina Saksasta saadaan maaliskuun tehdastilausten määrä ja euroalueella julkaistaan maaliskuun vähittäismyyntiluvut. Perjantaina Saksassa julkaistaan maaliskuun teollisuustuotanto. Yhdysvalloissa julkaistaan huhtikuun työmarkkinaraportti ja Michiganin yliopiston keräämän kuluttajaluottamustutkimuksen tulokset. Lauantaina Kiinassa julkaistaan ulkomaankauppaluvut huhtikuulta.

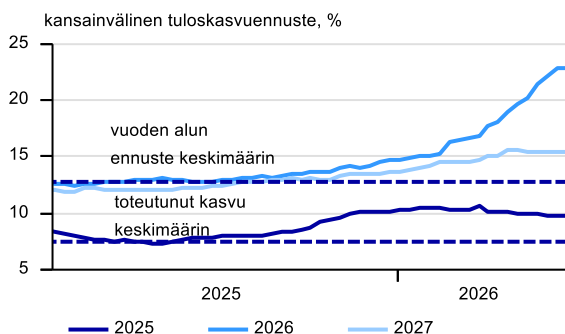
Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Vahvaa tulokasvua – osakkeet ylipainossa

Pörssikurssit elpyivät huhtikuussa ripeästi uusiin huippuihin maaliskuun alhon jälkeen. Sijoittajat käänsivät katseensa Iranin sodasta vahvaan tulokasvuun, jonka odotetaan vain piristyvän epävarmuuksista huolimatta. Huolet energian ja muiden raaka-aineiden saatavuudesta voivat vielä heiluttaa markkinoita jatkossakin, mutta kokonaisuutena osakkeilla on tukeva tuki takanaan. Siksi pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Kovin tuki tuloksista

Vuoden ensimmäisen neljänneksen raportointikauden anti sekä arviot loppuvuodesta viittaavat kansainvälisesti erittäin vahvaan tulokasvuun. Tällä hetkellä analyytikot odottavat noin kolminkertaista tulokasvutahtia normaaliin verrattuna. Tämä vuosi on lisäksi siinä mielessä poikkeuksellinen, että kasvuennusteita on nostettu alkuvuodesta jopa melko reippaasti. Normaalisti vuoden ensimmäinen puolisko kuluu ennusteita laskiessa, mutta tällä kertaa on toisin – Iranin sodasta ja Hormuzin salmen sulusta huolimatta.



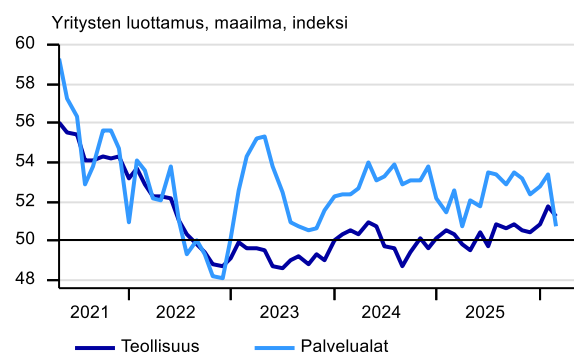
Toimialoittain tarkasteltuna tulokasvua vauhdittavat eniten IT-ala ja perusteollisuus. Tekoälyinvestointien kiihtyminen nostaa tulosnäkyviä erityisesti puolijohdesektorilla. Alan yrityksiä on eniten kehittyvillä markkinoilla ja Yhdysvalloissa. Teknologia-alan tulosnäkyvien reipas paraneminen on luonnollisesti siivittänyt myös alan osakkeita maaliskuun pohjista.

Talous kasvaa tarpeeksi

Maailmantalouden kasvuennusteita on laskettu viime viikkoina maltillisesti, kun ekonomistit ovat arvioineet Hormuzin salmen sulun mahdollisia vaikutuksia talousnäkyymiin. Onkin selvää, että energian ja muiden raaka-aineiden saatavuushaasteet ja hintojen nousu heikentävät talouden

kasvunäkymiä jonkin verran. Erityisesti Euroopan ja joidenkin Aasian maiden kasvu kärsii tilanteesta. Toisaalta esimerkiksi Yhdysvaltoihin Lähi-idän haasteet eivät juuri vaikuta.

Vaikka öljyn hinnan nousu on kaikkien huulilla, sijoittajan on tärkeä katsoa tilannetta laajemmasta perspektiivistä. Esimerkiksi Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n ja Teollisuusmaiden yhteistyöjärjestön OECD:n ekonomistit totesivat ennustepäivitystensä yhteydessä, että maailmantalouden kasvuennusteita oltaisiin nostettu, mikäli Iranin sota ei sotkisi energiemarkkinoita. Tämän kokonaisuuden seurauksena ennusteissa on nähty vain maltillisia muutoksia. Toisaalta tilanne ei ole edelleenkaan ratkennut, ja saatavuushaasteiden vaikutukset alkavat vasta vähitellen näkyä. Tilannetta on siksi hyvä seurata jatkossakin. Toistaiseksi kuitenkin talousnäkyvät ovat sijoittajan näkökulmasta riittävän hyvät ja mahdollistavat ripeän tulokasvun. Tästä kertovat muun muassa edelleen hyvillä tasoilla olevat yritysten luottamusluvut.



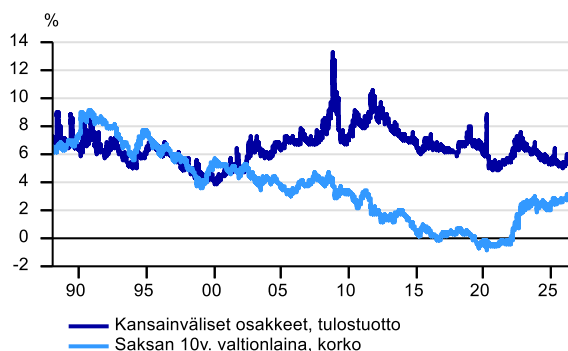
Rahapolitiikalle haasteita

Iranin sota on hankaloittanut keskuspankkien tilannetta. Inflaatio oli etenkin Yhdysvalloissa tavoitettason yläpuolella jo ennen kriisiä, ja energian hintojen nousu kiihdyttää inflaatiota lyhyellä aikavälillä. Keskuspankkien on siksi nyt hankalampaa lähteä

tukemaan taloutta, mikäli tarve sille tulisi. Euroopassa odotetaan jopa koronnostoja. Tämä lisää markkinoiden heiluntaa, mikäli ikäviä talousuutisia saadaan. Toisaalta näkymä on edelleen melko hyvä, eikä tätä tilannetta tarvitse siksi kovin paljoa murehtia, mutta siihenkin on sijoituksia pohtimaan hyvä varautua.

Osakkeiden tuottonäkymät houkuttelevimmat

Osakkeiden tulosperusteinen arvostus laski lokaan lopun huipuista maaliskuun pohjille noin 15 prosenttia. Huhtikuun reippaan kurssielpymisen myötä tästä laskusta on kurottu umpeen hieman alle puolet. Tämän seurauksena osakkeet ovat edelleen tulosnäkyihin suhteutettuna jonkin verran edullisempia kuin vuoden alussa. Tämä tarkoittaa kääntäen sitä, että osakemarkkinoilta on lupa odottaa hieman parempia tuottoja tästä eteenpäin. Myös korkotaso on noussut jonkin verran, ja joukkolainakorotkin ovat houkuttelevilla tasoilla. Inflaatio ja tuloskasvunäkymät huomioiden osakkeiden tuottomahdollisuudet ovat kuitenkin parantuneet korkosijoituksia enemmän.



Tunnelmien vuoristorata

Sijoittajien tunnelmia kuvaavat mittarit ovat kulkeet kurssiliikkeiden myötä melkoista vuoristorataa. Maaliskuun aikana tunnelmat synkentyivät reippaasti. Huhtikuussa kurssinousun myötä myös sijoittajien tunnelmat elpyivät kutakuinkin normaalitytöille. Jotkut tekniset mittarit viittaavat jopa siihen, että kurssinousu on lyhyellä tähtämellä ennättänyt melko pitkälle. Samalla on kuitenkin myös viitteitä siitä, että moni odottelee vielä parempia ostotilaisuuksia. Mikäli mittavia ikäviä uutisia ei tule, näiden ostotilaisuuksien odottelijat saattavat

pyrkä mukaan markkinoille pienenkin laskun tulen, mikä voisi osaltaan pitää yllä kurssinousua. Yhtä kaikki markkinoiden suunta jo muutaman kuukauden aikajänteellä on enemmän kiinni talous- ja tulosnäkyvien kehityksestä kuin sijoittajien vallitsevasta tunnelmasta. Koska nämä tekijät ovat voittopuolisesti osakemarkkinoille myönteisiä, pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Kehittyvät osakemarkkinat ylipainoon

Nostamme osakealueista kehittyvät osakemarkkinat ylipainoon. Alue hyötyy tekoälyinvestoinneista ja puolijohdekäynnän reippaasta piristymisestä. Tämä on näkynyt jo hurjana tuloskasvuennusteiden nousuna. Samoin Aasian ja Latinalaisen Amerikan maiden kasvunäkymät ovat edelleen riittävän hyvät, vaikka Hormuzinsalmen sulkua heikentääkin hieman joidenkin Aasian maiden kasvua. Laskemme samalla Euroopan alipainoon, sillä energian hintojen ja korkojen nousu iskee vanhalle mantereelle osakealueista eniten. Strategisilla toimialoilla on kuitenkin yhä mahdollisuuksia, emmekä pidä Euroopankaan näkymiä mitenkään huonoina.

Kansainvälisissä toimialasuosituksissa pidämme IT- ja rahoitusalat ylipainossa. Odotamme IT-alan yhtiöiden hyötyvän tekoälyinvestoinneista. Myös alan arvostuskertoimissa on vielä nousuvaraa. Rahoitusalan taas uskomme hyötyvän riittävän hyvästä talouskasvusta. Nostamme energia-alan peruspainoon, sillä alan osakkeet ovat laskeneet huhtikuussa hieman turhan paljon tulosnäkyihin nähden. Samalla laskemme terveydenhuollon peruspainoon. Päivittäistavarat jatkavat alipainossa.

Joukkolainasijoituksistakin hyviä tuottoja

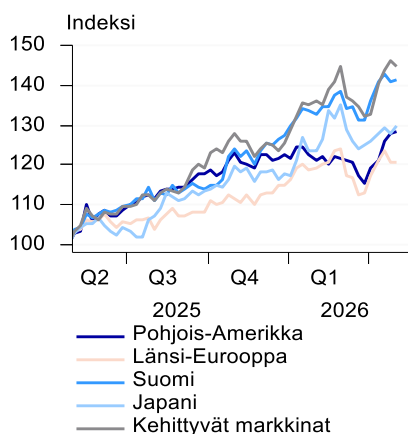
Joukkolainasijoitusten korot ovat houkuttelevilla tasoilla, joten sijoittajan kannattaa nyt huolehtia siitä, että salkussa on sijoitussuunnitelmaan nähden riittävästi joukkolainasijoituksia. Luottoriskimarginaalien kavennuttua mataliksi sijoittajan kannattaa tällä hetkellä mielestämme hakea lisätuottoja enemmän osakemarkkinoilta kuin eri joukkolainamarkkinoiden väliltä.

Antti Saari, päästrategi

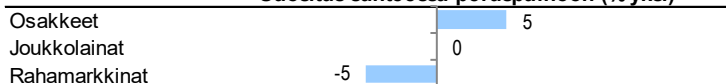
Osakemarkkinat ylipainossa

Pörssikurssit elpyivät huhtikuussa ripeästi uusiin huippuihin maaliskuun alhon jälkeen. Sijoittajat käänsivät katseensa Iranin sodasta vahvaan tuloskasvuun, jonka odotetaan vain piristyvän epävarmuuksista huolimatta. Pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



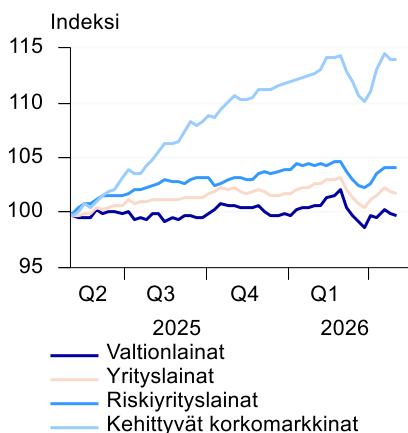
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Kehittyvät osakemarkkinat ylipainoon

Nostamme kehittyvät osakemarkkinat ylipainoon. Alue hyötyy tekoälyinvestoinneista ja puolijohde-kysynnän reippaasta piristymisestä. Tämä on näkynyt jo hurjana tuloskasvuennusteiden nousuna. Samoin Aasian ja Latinalaisen Amerikan maiden kasvunäkymät ovat edelleen riittävän hyvät, vaikka Hormuzinsalmen sulkua heikentääkin hieman joidenkin Aasian maiden kasvua. Eurooppa laskee alipainoon.

Joukkolainojen tuottoja



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	21	19 %	6 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	15	14 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	20 %	7 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	17	11 %	5 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	35 %	7 %

Joukkolainat peruspainossa

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

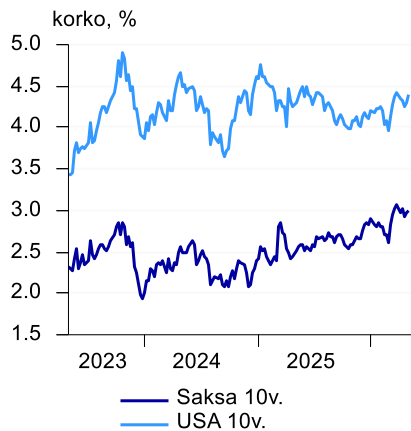
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,57	-1,0 %	-0,4 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,80	-0,8 %	1,9 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,81	-0,3 %	4,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,93	1,2 %	14,2 %

*euroalue

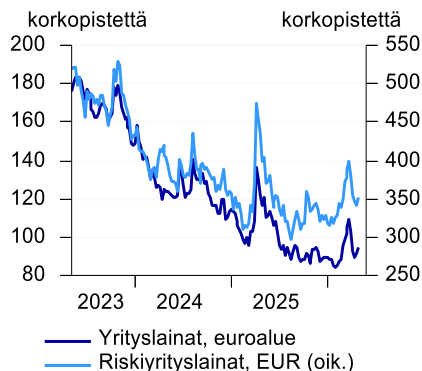
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

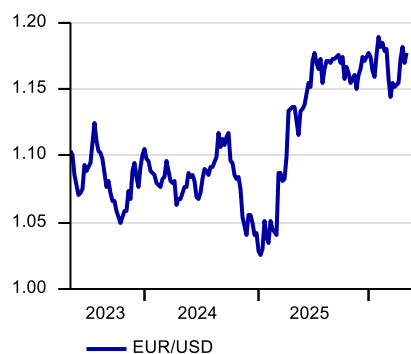
Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	30.4.2026	2,25
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	2,20	17	4	2,35
euribor 12kk	2,85	62	80	
Saksa 2v	2,08	0	40	2,80
Saksa 10v	3,00	19	56	3,25
USA 2v	3,87	33	15	3,80
USA 10v	4,39	13	17	4,30

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,80	95	42	11
Yrityslainat, USA	5,52	92	24	7
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,21	351	66	22

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	57	6	-9
Itraxx Crossover	284	37	-59

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,18	-0,01	0,05	1,22
EUR/SEK	10,80	0,27	-0,22	10,60
Öljy, Brent, USD	108,17	37,48	46,04	
Kulta, USD/unssi	4635	-395	1417	

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 vastuuta, 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 sijoituspäätöksinsä liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoitus-päätöksensä 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 akkreditoituille 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 sääntely 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

Grønordsvej 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