

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Uusia indeksihiippuja
- Tuloskausi yli odotusten

Uusia indeksihiippuja

Kansainväliset osakkeet olivat pienessä vuoristoradassa viime viikolla. Viikon alkupuolella markkinaa kannattelivat poikkeuksellisen vahva tuloskausi ja geopolittisen tilanteen hetkellinen rauhoittuminen, kun taas perjantaina keskiöön nousivat inflaatio ja korkojen nousu. Hyppy koroissa painoi teknologia- ja kasvuosakkeita alaspäin. Viime viikon talousluvut olivat varsin vahvoja. Tällä viikolla sijoittajien katseet kääntyvät maailman arvokkaimman yhtiön Nvidian tulosjulkistukseen.

Aiheesta lisää sivulla 3.

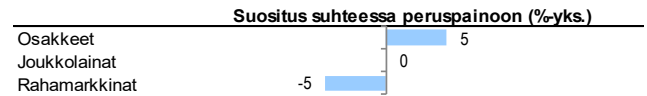
Tuloskausi ylitti odotukset

Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi oli selvästi odotuksia parempi sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Yhdysvalloissa tuloskasvun kärjessä olivat jälleen teknologiayhtiöt, kun taas Euroopassa suurimmat tulosparannukset taottiin energiasektorilla. Lähi-idän konfliktin vaikutukset ovat jääneet toistaiseksi vähäisiksi, ja tuloskasvun ennustetaan jatkuvan hyvänä myös loppuvuonna.

Aiheesta lisää sivulla 7.

Sijoitussuosituksien tarkemmin sivulla 10.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	0,7%	5,3%	10,2%	22,8%
Maaailma, paik valuutta	-0,1%	4,1%	9,3%	27,5%
Pohjoismaat	0,2%	-0,8%	5,5%	9,9%
Suomi	0,3%	-0,7%	8,1%	30,0%
Pohjois-Amerikka	1,4%	6,7%	9,4%	21,7%
Eurooppa	-0,5%	-0,8%	4,3%	14,2%
Japani	0,4%	4,2%	14,3%	27,9%
Kehittyvät markkinat	-1,2%	7,1%	20,8%	40,2%
Kaukoitää	-0,7%	9,6%	22,6%	42,3%
Kiina	-1,2%	0,5%	-4,0%	3,2%
Intia	-2,8%	-2,4%	-11,5%	-15,2%
Itä-Eurooppa	-1,2%	-3,4%	13,9%	34,4%
Latinalainen Amerikka	-4,5%	-8,1%	13,6%	34,1%

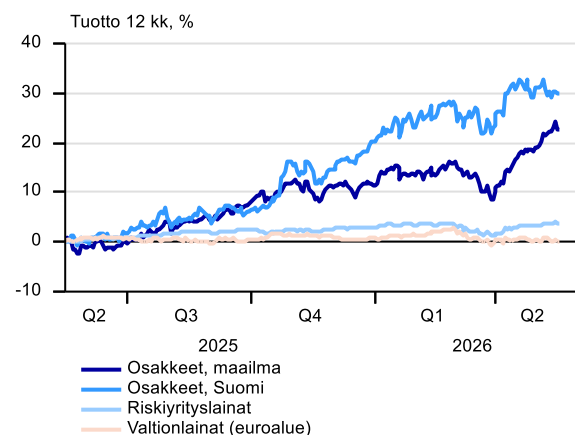
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	4,4%	11,3%	73,9%	63,8%
Kulta	-3,3%	-5,4%	5,3%	41,9%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	1,2%	1,4%	1,0%	-3,8%
EUR/JPY	0,0%	1,7%	-0,2%	-11,6%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	-0,9%	-0,4%	-0,8%	0,0%
Euroalueen yrityslainat	-0,5%	-0,2%	-0,2%	2,0%
Riskiyrityslainat	-0,4%	-0,1%	0,5%	4,7%
Kehittyvät korkomarkkinat	-1,1%	-0,6%	1,3%	12,7%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	0,8%	2,2%

Viimeinen havainto: 15.5.2026

Katso video: Tuloskausi yli odotusten



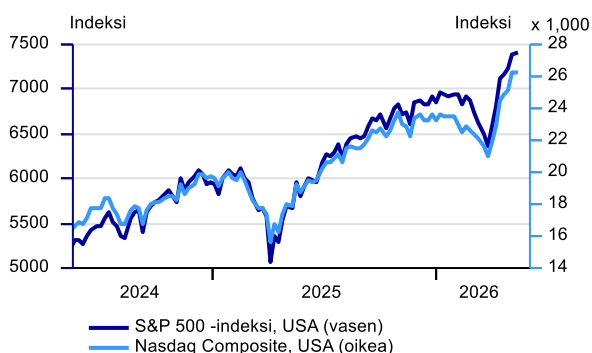
Uusia indeksihuippuja

Kansainväliset osakkeet olivat pienessä vuoristoradassa viime viikolla. Viikon alkupuolella markkinaa kannattelivat poikkeuksellisen vahva tuloskausi ja geopolittisen tilanteen hetkellinen rauhoittuminen, kun taas perjantaina keskiöön nousivat inflaatio ja korkojen nousu. Hyppy koroissa painoi teknologia- ja kasvuosakkeita alaspäin. Viime viikon talousluvut olivat varsin vahvoja. Tällä viikolla sijoittajien katseet kääntyvät maailman arvokkaimman yhtiön Nvidian tulosjulkistukseen.

Osakkeilla kaksijakoinen viikko

Kansainväliset osakemarkkinat ajelivat hieman mäkistä reittiä viime viikolla. Viikon alkupuolella markkinaa kannattelivat poikkeuksellisen vahva tuloskausi ja geopolittisen tilanteen hetkellinen rauhoittuminen, kun taas viikon lopussa keskiöön nousivat inflaatio ja korkotaso. Perjantaina sijoittajat säikähtivät korkojen nousua ja markkinoilla nähtiin laajaa laskua teknologian ja kasvuosakkeiden johdolla.

Kansainvälinen osakemarkkina nousi viime viikolla euroissa mitattuna 0,7 prosenttia, ja useat keskeiset indeksit saavuttivat historiallisia ennätystasoja ennen perjantain laskettelua. Yhdysvalloissa S&P 500 nousi ensimmäistä kertaa yli 7 500 pisteen tason, Nasdaq Composite puolestaan nousi 26 700 pisteen huipputasolle ja Dow Jones ylitti 50 000 pisteen rajapyykin. Myös Euroopassa nähtiin vahvaa kehitystä, ja Saksan DAX 40 kävi 25 000 pisteen yläpuolella.

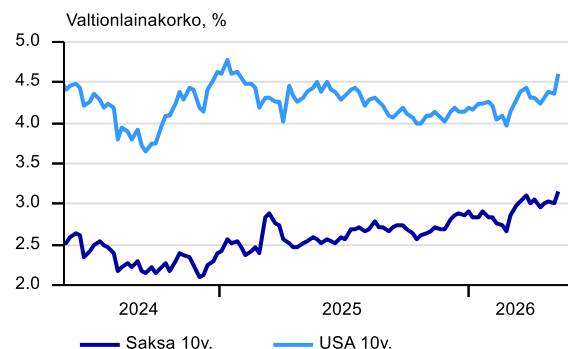


Yksittäisistä yhtiöistä Apple ylitti ensimmäistä kertaa 300 dollarin kurssitason, ja Nvidian markkina-arvo nousi yli 5,5 biljoonan dollarin. Samanaikaisesti kuparin hinta nousi historialliseen

ennätykseen, mikä heijastaa datakeskus- ja infrastruktuuri-investointien kiihtymistä.

Inflaation kiihtyminen nosti korkoja

Viikon käänne nähtiin perjantaina, kun markkinat reagoivat voimakkaasti inflaatiolukuihin ja korkotason nousuun. Yhdysvaltain kuluttajahintainflaatio kiihtyi huhtikuussa 3,8 prosenttiin, ja ennakoivat mittarit viittaavat jopa 4,2 prosentin tasoon lähikuukausina. Samaan aikaan 10 vuoden valtionlainan korko nousi 4,6 prosenttiin, mikä on korkein taso lähes vuoteen.



Rahapolitiikan näkymät kiristyivät selvästi viikon aikana. Markkinoilla odotukset Yhdysvaltain keskuspankin Fedin koronlaskuista katosivat lähes kokonaan, ja hinnoittelu viittaa jo noin 40 prosentin todennäköisyyteen, että ohjauskorkoa joudutaankin nostamaan 25 korkopisteellä loppuvuonna. Korkojen nousu heijastui erityisesti teknologiaosakkeisiin, joiden arvostus perustuu tulevaisuuden kasvavien nykyarvoon.

Alueelliset tuotot ja toimialarotaatio

Alueellisesti tarkasteltuna osakemarkkinoiden tuottojen hajonta pysyi maltillisena. Pohjois-Amerikka tuotti viime viikolla 1,4 prosenttia, kehittyvät

markkinat -1,2 prosenttia ja Eurooppa -0,5 prosenttia euroissa mitattuna.

Toimialatasolla viikko kuvasi hyvin markkinan ro-
taatiota. Informaatioteknologia oli alkuvuokosta sel-
keä voittaja vahvan tuloskasvun vetämänä, mutta
perjantain korkoliike käänsi suunnan ja nosti ener-
gia- ja rahoitussektorit suhteellisiksi voittajiksi. Öl-
jyn hinnan nousu tuki energiasektorin tuottoja, kun
taas korkojen nousu parantaa pankkien korkoka-
tetta.

Öljyn hinta nousi viime viikolla

Öljymarkkina nousi viikon keskeiseksi makroteki-
jäksi. Brent-raakaöljyn hinta nousi yli neljä prosent-
tia tasolle 109 dollaria barreli. Taustalla on Hormu-
zinsalmen jatkunut sulkua, joka on vähentänyt öljy-
virtaa arviolta noin 4 miljoonaa barreliä päivässä.



Samalla geopolittiset jännitteet Yhdysvaltojen ja Iranin välillä ovat jatkuneet, eikä neuvotteluissa ole vielä koettu läpimurtoa. Tilanne ylläpitää inflaatiopaineita ja nostaa merkittävästi energiamarkkinoiden riskipreemiota.

USA:lla ja Kiinalla rakentava tapaaminen

Geopolitiikassa nähtiin kuitenkin myös lieviä va-
kauttavia elementtejä, vaikka Yhdysvaltain presi-
dentin ja Kiinan presidentin tapaaminen Pekin-
gissä jäi markkinoiden odotuksiin nähden vaisuksi.
Suuria poliittisia tai taloudellisia läpimurtoja ei
nähty, vaan osapuolet tyytyivät ennen kaikkea va-
kauttamaan keskinäistä suhdettaan ja sopimaan
neuvottelujen jatkamisesta syksyllä. Tämä oli sijoit-
tajille lievä pettymys, sillä markkinoilla toivottiin
konkreettisempia sopimuksia erityisesti kaupan ja
teknologian saralla.

Yksittäisiä edistysaskelia kuitenkin saavutettiin,
Kiina lupasi edistää amerikkalaisten maatalous-
tuotteiden pääsyä Kiinan markkinoille ja Yhdysval-
lat puolestaan höllensivät rajatusti teknologiatuottei-
den vientirajoitteita. Lisäksi julkistettu lentokone-diili

toi tukea Yhdysvaltain teollisuussektorille, vaikka-
kin odotuksia pienemmässä mittakaavassa. Sa-
malla geopolittiset jännitteet Taiwanin ja Lähi-idän
tilanteiden osalta pysyvät edelleen taustalla ja ra-
jaavat markkinoiden riskinottohalua.

Kokonaisuutena tapaaminen siirtää akuutin kaup-
pasodan eskaloitumisen riskiä eteenpäin, mikä tuo
lyhyellä aikavälillä markkinoille vakautta. Toisaalta
rakenteellisten ratkaisujen puute tarkoittaa, että
epävarmuus ei poistu, vaan pysyy osana sijoitus-
ympäristöä. Sijoittajan näkökulmasta tämä koros-
taa hajauttamisen ja pitkäjänteisen lähestymistä-
van merkitystä. Poliittinen kohina voi ajoittain hei-
luttaa markkinoita, mutta fundamentit ratkaisevat
kuitenkin tuotot pidemmällä aikavälillä.

Nvidia raportoi tällä viikolla tuloksensa

Yritystasolla huomio kiinnittyy edelleen voimak-
kaasti tekoälyteemaan. Nvidia raportoi tuloksensa
keskiviikkona 20. toukokuuta, ja odotukset ovat
erittäin korkealla. Datakeskusliiketoiminnan arvioi-
daan muodostavan yli 90 prosenttia kokonaisliike-
vaihdoista, mikä kuvastaa tekoälyinvestointien kes-
keistä roolia globaalissa teknologiasyklissä.

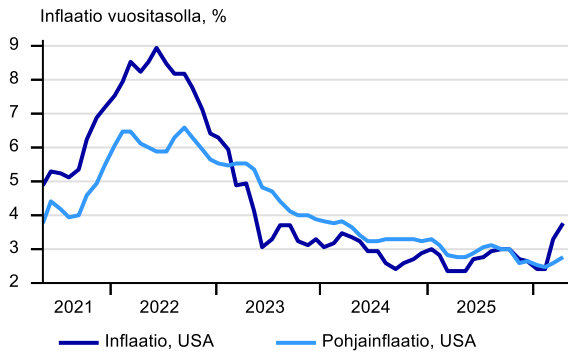
Samassa teknologiateemassa nähtiin myös poik-
keuksellisen vahva listautuminen New Yorkin tek-
nologiapörssiin Nasdaqiin. Cerebras Systems ke-
räsi markkinoilta 5,55 miljardia dollaria, ja osake
nousi ensimmäisenä kaupankäyntipäivänä 185
dollarin merkintähinnasta 311 dollariin, mikä vas-
taa 68 prosentin nousua. Yhtiön markkina-arvo
nousi noin 95 miljardiin dollariin.

Vuodesta 2026 odotetaan muodostuvan poikkeuk-
sellisen vahva listautumisvuosi, erityisesti tekoäly-
ja teknologia-alalla, missä sijoittajien kiinnostus on
pysynyt erittäin korkealla. Tekoälyn ja teknologian
puolella odotukset kohdistuvat erityisesti muuta-
maan erittäin suureen yhtiöön. SpaceX tavoittelee
jopa 1,5–1,75 biljoonan dollarin arvostusta, mikä
tekisi siitä historian suurimman listautumisen. Ar-
viot OpenAI:n arvosta vaihtelevat 850 miljardista
aina noin biljoonaan dollariin, ja Anthropic valmis-
tautuu listautumaan noin 300–380 miljardin dollarin
arvostuksella. Myös Databricks, jonka arvostuksen
odotetaan olevan noin 134 miljardia dollaria, kuu-
luu keskeisiin seurattaviin nimiin.

USA:n inflaatio kiihtyi

Yhdysvaltain kuluttajahinnat nousivat huhtikuussa
0,6 prosenttia edelliskuukaudesta, mikä oli markki-
naodotusten mukaista mutta edelleen varsin

nopea tahti. Vuositasolla inflaatio kiihtyi 3,8 prosenttiin. Pohjaininflaatio, joka kuvaa hintakehitystä ilman energiaa ja ruokaa, nousi 0,4 prosenttia kuukaudessa ja 2,8 prosenttia vuodessa, ylittäen odotukset. Hintojen nousu oli laaja-alaista, kun asuminen kallistui 0,6 prosenttia ja nousua nähtiin myös muun muassa vaatteissa ja kuljetuspalveluissa.



Myös tuotantoketjun alkupäässä hintapaineet voimistuivat selvästi. Tuottajahinnat nousivat huhtikuussa 1,4 prosenttia kuukaudessa, mikä on nopeinta sitten vuoden 2022, ja vuosikasvu kiihtyi 6 prosenttiin. Nousu ylitti selvästi ennusteet ja oli pitkälti energiahintojen vetämää.

Reaalitaloudessa kehitys on kuitenkin toistaiseksi pysynyt kohtalaisen vakaana. Vähittäismyynti kasvoi huhtikuussa 0,5 prosenttia, mikä oli linjassa odotusten kanssa, vaikka kasvu hidastuikin selvästi maaliskuun vahvemmassa luvusta. Kulutusta tukivat erityisesti polttoaineiden hinnannousu sekä tasainen kysyntä monissa palvelu- ja erikoiskaupan kategorioissa.

Myös teollisuudesta saatiin positiivisia yllätyksiä. Teollisuustuotanto kasvoi huhtikuussa 0,7 prosenttia, mikä ylitti ennusteet selvästi ja oli voimakkain lisäys yli vuoteen. Erityisesti valmistava teollisuus kehittyi suotuisasti. Lisäksi New Yorkin alueen teollisuuden luottamus vahvistui toukokuussa selvästi, mikä viittaa aktiviteetin piristymiseen lyhyellä aikavälillä.

Työmarkkinoilla tilanne on edelleen vakaa. Uudet työttömyyshakemukset pysyivät matalalla tasolla, noin 211 tuhannessa, mikä on lähellä viimeaikaista keskiarvoa ja viittaa siihen, ettei merkittävää heikkenemistä ole nähtävissä.

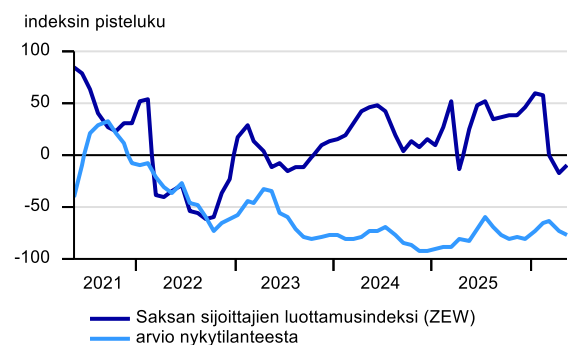
Kokonaisuutena Yhdysvaltain talouskehitys on edelleen melko vahvaa, mutta kiihtyvä inflaatio muistuttaa siitä, että hintapaineet eivät ole poistuneet. Talouden kestävyyttä tukevat toistaiseksi vakaa kulutus, vahva teollisuus sekä edelleen hyvä

työllisyystilanne, mutta inflaatiokehitys tulee olemaan keskeinen tekijä markkinoiden näkymille jatkossa.

Euroalueen teollisuus pienessä kasvussa

Euroalueen teollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa kuukausitasolla 0,2 prosenttia, mikä jäi markkinaodotuksista (0,3 prosenttia) ja edellisen kuukauden 0,4 prosentin kasvusta. Vuositasolla kuva on selvästi heikompi. Teollisuustuotanto supistui maaliskuussa -2,1 prosenttia, mikä on odotettua heikompi lukema ja heikennystä edellisen kuukauden -0,6 prosentista. Negatiivinen vuosikasvu viittaa siihen, että euroalueen teollisuussektori toimii edelleen selvästi alle normaalin kapasiteetin ja kysyntäympäristö on vaimea.

Saksan taloussuhdanneodotuksia mittaava ZEW-indeksi nousi toukokuussa -10,2 pisteeseen huhtikuun -17,2 pisteestä. Nousu oli ennakoitua vahvempaa (konsensus -19,8), mikä viittaa sijoittajien odotusten hienoiseen kohentumiseen. Indeksillä on kuitenkin edelleen negatiivinen, mikä tarkoittaa, että pessimistiset näkemykset ovat edelleen enemmistössä.



Samanaikaisesti nykytilannetta kuvaava ZEW-indeksi laski -77,8 pisteeseen, joka on matalin taso sitten joulukuun 2025 ja myös hieman odotuksia heikompi. Tämä korostaa, että vaikka odotuksissa on nähtävissä valoa, reaalitalouden tilanne pysyy heikkona.

Taustatekijöitä ovat erityisesti teollisuussektorin haasteet, energian hintapaineet sekä inflaation pysyminen yli 2 prosentin tasolla. Sektoreiden väliset erot ovat merkittäviä. Autoteollisuuden näkymät ovat heikentyneet selvästi (indeksi -57,2), ja

konepajateollisuus on myös paineessa (-32,1), kun taas IT-sektori erottuu selvästi positiivisena (56,6).

Iso-Britannian talous kasvoi kohtuudella

Iso-Britannian talous kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 prosenttia edellisestä neljänneksestä, mikä oli linjassa markkinaodotusten kanssa ja selvästi vahvempi kuin edellisen neljänneksen ylöspäin tarkistettu 0,2 prosentin kasvu.

Vuositasolla talouskasvu oli 1,1 prosenttia, mikä ylitti odotukset (0,8 prosenttia) ja viittaa siihen, että talous on ainakin lyhyellä aikavälillä onnistunut säilyttämään kasvuvauhtinsa korkeamman korkotason ympäristössä.

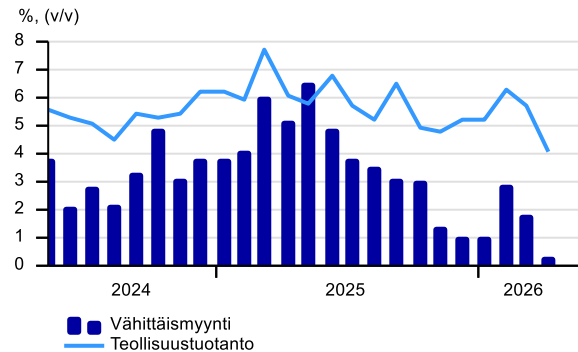
Kasvu nojaa kuitenkin vahvasti palvelusektoriin. Palveluiden tuotanto kasvoi 0,8 prosenttia, kun se edellisellä neljänneksellä oli vain 0,2 prosenttia. Erityisen vahvaa kehitys oli tukku- ja vähittäiskaupassa, jossa kasvu oli 2,0 prosenttia. Tämä kertoo kotitalouksien kulutuksen ja kaupallisen aktiviteetin säilyneen kohtuullisen vahvana.

Teollisuuden kehitys on sen sijaan vaisumpaa ja epävakaampaa. Teollisuustuotanto supistui maaliskuussa kuukausitasolla -0,2 prosenttia, mikä tarkoittaa käännettä edellisen kuukauden 0,3 prosentin kasvuun, vaikkakin lukema oli hieman odotettua parempi. Heikkous johtui erityisesti kaivostoiminnan (-2,3 prosenttia) ja energiasektorin (-4,3 prosenttia) supistumisesta. Valmistavan teollisuuden puolella nähtiin kuitenkin piristyminen, kun tuotanto kasvoi 1,2 prosenttia, joka on korkein taso neljään kuukauteen.

Kiinasta heikkoja talouslukuja

Kiinan teollisuustuotanto kasvoi huhtikuussa 4,1 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 5,7 prosenttia) jääden ekonomistien odotuksista. Myös vähittäismyynti jäi selvästi odotuksista kasvaen huhtikuussa vain 0,2 prosenttia (ed. 1,7 prosenttia).

Investoinnit supistuivat huhtikuussa painaen alkuvuoden kehityksen -1,6 prosenttia miinukselle.



Alkaneen viikon tärkeimmät tapahtumat

Maanantaina Yhdysvalloista saadaan asuntorakentajien luottamusta kuvaava NAHB-indeksi. Keskiyökoona huomio kohdistuu Iso-Britannian inflaatiolukuihin. Torstaina Euroopasta saadaan yritysten luottamusindikaattoreita, ja Yhdysvalloissa julkaistaan yritysten luottamusta mittaavia lukuja sekä asuntomarkkinadataa. Lisäksi Yhdysvalloista saadaan Philadelphia Fedin teollisuusindeksi. Perjantaina Saksasta saadaan Ifo-indeksi ja Iso-Britanniasta vähittäismyyntin luvut.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Tuloskausi ylitti odotukset

Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi oli odotuksia parempi sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Yhdysvalloissa tuloskasvun kärjessä olivat teknologiayhtiöt, kun taas Euroopassa suurimmat tulosparannukset taottiin energiasektorilla. Lähi-idän konfliktin vaikutukset ovat jääneet toistaiseksi vähäisiksi, ja tuloskasvun ennustetaan jatkuvan hyvänä myös loppuvuonna.

Yhdysvalloista komeat kasvuluvut

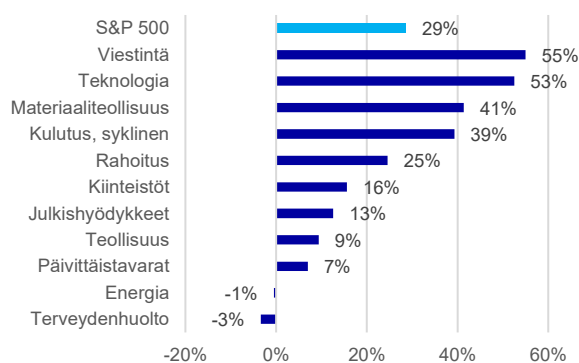
Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi alkaa olla loppusuoralla, kun Yhdysvalloissa yli 90 prosenttia S&P 500 -indeksin yrityksistä on julkaissut osavuositarkastuksena. Lähi-idän konfliktista huolimatta tuloskauteen lähdettiin melko luottavaisissa tunnelmissa, ja tuloskasvun odotettiin yltävän 14 prosentin kasvuennusteeseen. Tämä ennuste oli linjassa vuoden 2025 tuloskasvun kanssa. Kovin merkittävään ennusteiden ylitykseen ei kuitenkaan uskottu, sillä kvartaalin viimeinen kuukausi eli maaliskuu ajoittui Iranin sodan alkamisen jälkeiseen aikaan, mikä on nostanut mm. energian hintaa tuntuvasti.

Tuloskausi on ollut kuitenkin kirkkaasti odotuksia parempi, ja 83 prosenttia S&P 500 -indeksin yrityksistä on ylittänyt analyytikkojen konsensusennusteen. Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskasvu on yltämässä peräti 29 prosenttiin, mikä on vahvin kvartaalitason kasvu yli neljään vuoteen. Tätä voi pitää saavutuksena, sillä viime vuosikaan ei ollut vertailuajankohtana heikko. On kuitenkin huomattava, että suurten teknologiayhtiöiden kertaluontoiset erät kaunistavat hieman kasvulukuja ja tulostietoja keräävä LSEG voikin vielä muuttaa käyttämiään lukuja vertailukelpoisemmiksi.

Teknologiayhtiöillä vahva kvartaali

Kovimpaan tuloskasvuun ylsivät viestintä- ja teknologiasektorien yritykset, joiden raportoidut tulokset kasvoivat viime vuodesta yli 50 prosenttia. Teknologiasektorin tuloskasvu oli odotettua, sillä etenkin puolijohdesektorin yrityksillä menee nyt lujaa tekoälyinfrastruktuurin rakennusbuumin ansiosta. Viestintäsektorin tuloskasvu oli sen sijaan yllätys, ja selittyy osittain Metan ja Alphabetin kertaluontoisilla kirjauksilla. Meta kirjasi kvartaalille kahdeksan miljardin verohyödyn, minkä ansiosta yhtiön nettotulos paisui 61 prosenttia 27 miljardiin dollariin. Vertailukelpoinen tuloskasvu oli vaatimattomampi 14 prosenttia. Alphabet puolestaan kirjasi kvartaalille 37 miljardin dollarin arvonnousun

osakesijoituksistaan, mikä siivitti nettotuloksen 81 prosentin nousuun. Ilman tätä mm. Anthropic-omistuksen arvoon liittyvää arvonkorotusta yhtiön vertailukelpoinen tulos olisi kasvanut 15 prosenttia.



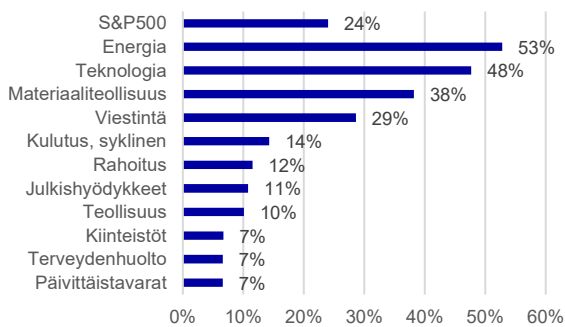
Positiivisia yllätyksiä tuotti myös materiaaliteollisuus, kun mm. metalli- ja kaivosyhtiöt ylsivät odotettuakin vahvempaan yli 40 prosentin tuloskasvuun. Sykliset kulutustavarat ja -palvelut sektori ylitti puolestaan odotukset lähinnä Amazonin ansiosta. Amazon kirjasi Anthropic-omistuksensa arvoa ylöspäin 16,8 miljardilla dollarilla noin 70 miljardiin dollariin, minkä voi suhteuttaa alkuperäiseen kahdeksan miljardin sijoitukseen. Kirjaus kaksinkertaisti Amazonin nettotuloksen, mikä selittää raportoidun 75 prosentin tuloskasvun. Anthropic suunnittelee listautuvansa pörssiin, mikä voi tuoda sen omistajille lisää kertaluontoisia arvonnousoita tulevaisuudessa.

Energiasektorin tulospotin lievä supistuminen voi yllättää, sillä öljyn hinta nousi maaliskuussa tuntuvasti. Heikko tuloskehitys selittyy pitkälti Exxon Mobilin nettotuloksen 45 prosentin laskulla. Tämä johtui tiettyjen öljykuljetusten reititysmuutoksista, mikä johti niihin liittyvien suojauskustannusten ja myyntitulojen ajoittumisesta eri vuosineljänneksille. Tilanne korjaantuu toisella vuosineljänneksellä.

Yritysten ohjeistus tulevaisuuden näkymistä oli pääosin myönteistä, ja analyytikot ovat hieman nostaneet toisen vuosineljänneksen tulosennusteita. Tällä hetkellä tuloskasvun odotetaan yltävän

yli 20 prosenttiin loppuvuoden jokaisella kvartaalilla.

Teknologia-, viestintä- ja syklinen kulutus -sektorien yhtiöt tekevät yhteenlaskettuna noin puolet S&P 500 -indeksin tulospotista ja vaikuttavat siten keskeisesti indeksitason kasvuvauhtiin. Tulokasvun ennakoidaan kuitenkin olevan varsin laaja-alaista, ja kaikkien toimialojen odotetaan yltävän positiiviseen tulokasvuun. Energiayhtiöiden tulokasvun odotetaan vauhdittuvan merkittävästi toiselta kvartaalilta alkaen.

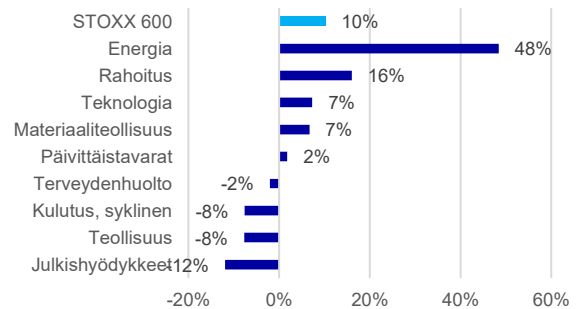


Eurooppa yllätti positiivisesti

Euroopassa tuloskauteen lähdettiin melko vaisuin odotuksin, sillä tulospotin odotettiin kasvavan vain kolme prosenttia. Tuloskausi on kuitenkin ollut selvästi odotettua parempi, ja Stoxx 600 -indeksin yritysten tulokasvu on yltämässä jopa 10 prosenttiin. Tämä on kovin vauhti kolmeen vuoteen.

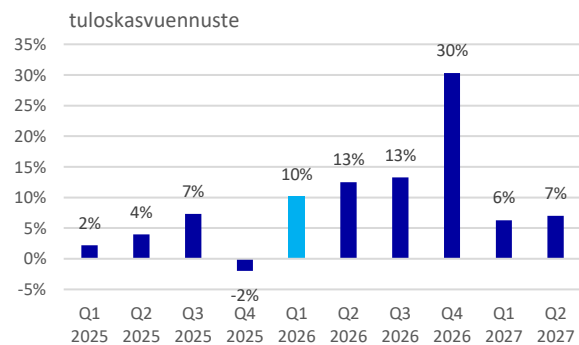
Positiivisia yllätyksiä ovat tuottaneet erityisesti energia- ja rahoitussektorin yritykset. Suuret öljy-yhtiöt TotalEnergies, Shell ja BP raportoivat erittäin vahvat tulokset jalostusmarginaalien nousun ja trading-toimintojen hurjien voittojen ansiosta. Koko energiasektorin tulospotti kasvoi lähes 50 prosenttia odotetun 20 prosentin sijaan. Rahoitussektorillaakin 70 prosenttia yrityksistä ylitti analyytikkojen odotukset ja toimialan tulokasvu ylsi 16 prosenttiin, kun odotuksissa oli vain kuuden prosentin kasvu. Sektorin osuus Stoxx 600 -indeksin tulospotista on noin kolmannes eli varsin merkittävä. Kulutussektorilla alkuvuoden tuloskehitys oli

heikkoa, kun suurten luksustuote-yhtiöiden ja joidenkin autonvalmistajien tulokset laskivat.

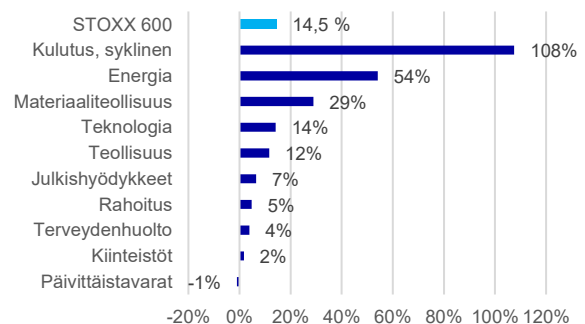


Helsingin pörssissä tuloskausi oli odotettua parempi, ja kvartaalin tulokasvu ylsi peräti 17 prosenttiin. Suurista yhtiöistä erityisesti Neste ja Nokia yllättivät myönteisesti. Metsäyhtiöiden tulokset laskivat, mutta Stora Enso ja UPM ylittivät kuitenkin analyytikkojen odotukset.

Konsensusennusteiden perusteella Euroopan tulokasvun odotetaan jatkuvan vahvana tulevina kvartaaleina. Mikäli energian hinta pysyy korkeana ja EKP nostaa korkoja useamman kerran, tulostenusteita voidaan kuitenkin joutua laskemaan.



Koko vuoden osalta vahvinta tulokasvua odotetaan kulutussektorille, energiayhtiöille ja materiaaliteollisuudelle. Päivittäistavarasektoria lukuun ottamatta kaikille toimialoille odotetaan tulokasvua.

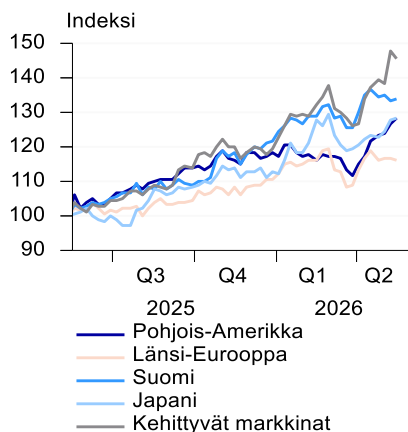


Hertta Alava, sijoitusstrategi

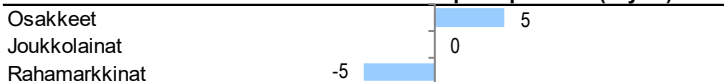
Osakemarkkinat ylipainossa

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



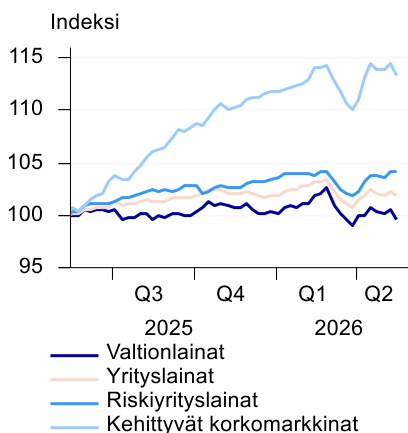
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



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 %	10 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	14	14 %	0 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	19 %	4 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	16	11 %	0 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	11	36 %	10 %

Joukkolainat peruspainossa

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

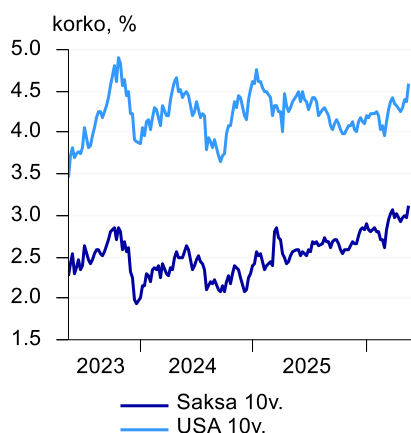
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,66	-2,1 %	0,0 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,86	-1,3 %	2 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,94	0,4 %	3,8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,07	-0,7 %	12,7 %

*euroalue

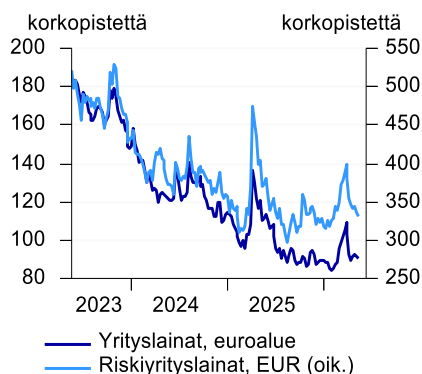
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

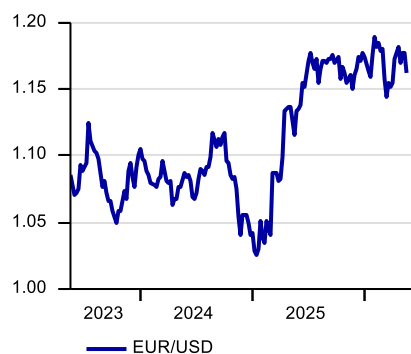
Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2026
EKP talletuskorko	2,00	11.6.2026	3,00
Fed	3,75	17.6.2026	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2026
euribor 3kk	2,24	24	10	3,05
euribor 12kk	2,82	57	66	
Saksa 2v	2,08	0	21	2,85
Saksa 10v	3,13	41	50	3,40
USA 2v	4,06	64	8	4,10
USA 10v	4,59	55	15	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,86	90	52	3
Yrityslainat, USA	5,64	86	47	-6
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,03	331	39	-14

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	58	6	1
Itraxx Crossover	282	35	-18

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,16	-0,02	0,04	1,25
EUR/SEK	10,97	0,36	0,07	10,50
Öljy, Brent, USD	109,26	41,51	44,73	
Kulta, USD/unssi	4553	-445	1343	

Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Karl Larsson

Senioristrategi, Ruotsi

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Joachim Bernhardsen

Päästrategi

Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarauma

Nordea antaa pienille ja keskiuurille 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. Julkaisu 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 sijoituspäätöksistä 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-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 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.

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
Luxemburg
Reg.No. B 14157
Luxemburg

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