

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Saadaanko diili?

Viikkoraportti

25.5.2026

Nordea

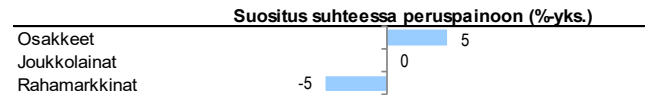
Saadaanko diili?

Pitkien korkojen nousu hermostutti markkinoita viime viikon alussa. Loppuviikosta optimismi valtasi jälleen alaa, kun odotukset Iranin ja Yhdysvaltain välisestä sopimuksesta kohosivat. Diiliä tarvitaan jo kipeästi. Hormuzinsalmen sulun pitkittyminen on jo alkanut näkyä inflaatio-odotuksissa, ja öljyntuojamaiden talouskasvuennusteita on laskeuttu.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksien tarkemmin sivulla 6.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	1,6%	5,2%	11,9%	26,4%
Maaailma, paik valuutta	1,3%	4,4%	10,8%	30,2%
Pohjoismaat	4,0%	3,2%	9,7%	14,4%
Suomi	3,5%	2,8%	11,9%	34,0%
Pohjois-Amerikka	1,3%	5,6%	10,8%	25,7%
Eurooppa	3,3%	2,9%	7,8%	16,9%
Japani	1,2%	5,3%	15,7%	29,9%
Kehittyvät markkinat	1,4%	6,2%	22,5%	44,2%
Kaukoitää	1,4%	8,1%	24,4%	46,4%
Kiina	-2,1%	-3,2%	-6,0%	2,1%
Intia	1,2%	-2,8%	-10,5%	-11,9%
Itä-Eurooppa	0,7%	-0,7%	14,7%	36,7%
Latinalainen Amerikka	1,2%	-5,9%	15,0%	38,4%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raaka-aine	1 vko	1 kk	2026	12kk
Raakaöljy	-6,1%	0,7%	68,8%	59,3%
Kulta	-0,9%	-4,8%	4,3%	37,1%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

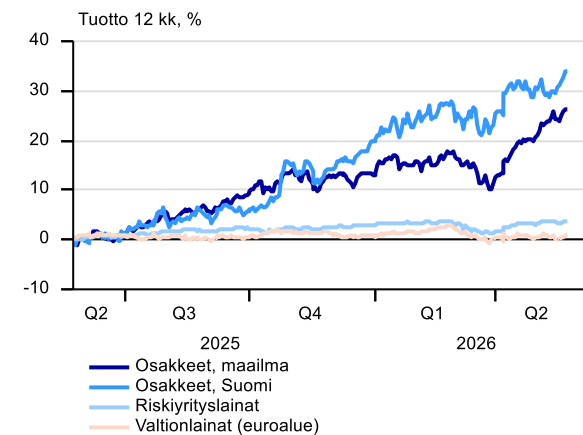
Valuutta	1 vko	1 kk	2026	12kk
EUR/USD	0,3%	1,0%	1,3%	-2,8%
EUR/JPY	0,0%	1,3%	-0,2%	-12,2%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)

Korkomarkkinat	1 vko	1 kk	2026	12kk
Euroalueen valtionlainat	0,8%	0,1%	0,0%	0,9%
Euroalueen yrityslainat	0,5%	0,0%	0,3%	2,3%
Riskiyrityslainat	0,1%	-0,2%	0,6%	5,1%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,1%	-0,7%	1,3%	13,1%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	0,9%	2,2%

Viimeinen havainto: 22.5.2026

Katso video: Joukkolainakorot hyvällä tasolla sijoittajalle



Kuvaajien lähde: LSEG

Saadaanko diili?

Pitkien korkojen nousu hermostutti markkinoita viime viikon alussa. Loppuviikosta optimismi valtasi jälleen alaa, kun odotukset Iranin ja Yhdysvaltain välisestä sopimuksesta kohosivat. Diiliä tarvitaankin jo kipeästi. Hormuzinsalmen sulun pitkittyminen on jo alkanut näkyä inflaatio-odotuksissa, ja öljyntuojamaiden talouskasvuennusteita on laskettu.

Öljyn hintapiikki ei helpota

Energia-alan asiantuntijoiden varoitukset energia-markkinoiden kiristymisestä ovat yltyneet viimeisen parin viikon aikana, kun Hormuzinsalmi on pysynyt pääosin suljettuna. Esimerkiksi Citibank ennakoi brent-öljyn hinnan nousevan 120 dollariin, kun hinta on tällä hetkellä vajaat 100 dollaria. Mikäli salmi avataan asteittain vasta kolmannen vuosineljänneksen aikana, Citibank ennakoi hinnan nousevan jopa 150 dollariin.



Tähän asti supistunutta tarjontaa on voitu kompensoida purkamalla varastoja, mutta tätä ei voida jatkaa loputtomiin. JP Morgan arvioi, että operaationaalinen minimitaso saavutettaisiin syyskuun lopussa, mikäli varastot supistuvat nykytahtia. Kaikki arviot ovat luonnollisesti vain suuntaa antavia, sillä öljyn hinnan 10-20 prosentin nousu leikkaisi kuluista yhä reippaammin. On kuitenkin selvää, että öljyn hinta ei ole nopeasti palaamassa konfliktia edeltävälle tasolle, vaikka salmi avautuisi tällä viikolla. Lisäksi riski hinnan noususta yhä korkeammalle on kasvanut.

Iranin ja Yhdysvaltain huhtikuussa solmima tilitysauko on pitänyt melko hyvin, mutta lopullinen rauhansopimus on edelleen työn alla. Presidentti Donald Trumpin lähes viikoittaiset kommentit neuvotteluiden "loppusuorasta" ovat vielä toistaiseksi jaksaneet rauhoittaa markkinoita, mutta luottamus puheisiin alkanee vähitellen olla koetuksella, ellei sopimusta saada pian aikaan. Vitsiniekat ovatkin

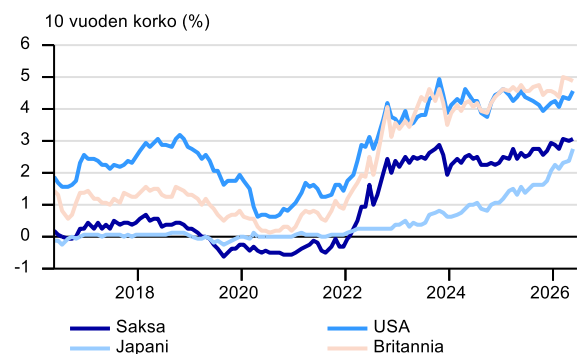
keksineet uuden akronyymien NACHO, joka tulee sanoista Not A Chance Hormuz Opens.

Neuvotteluiden suurin kiistakysymys koskee Iranissa olevaa uraania, jonka Yhdysvallat haluaa viedä Iranin ulkopuolelle. Iran ei ole tähän ainaakaan toistaiseksi suostunut ja kokee mahdollisesti olevansa sen verran vahvassa asemassa, että kiirettä hyväksyntään ei ole. Muita neuvoteltavia asioita ovat Iranin vastaisten talouspakotteiden purku, Hormuzinsalmen hallinta ja Yhdysvaltain sotilaallinen läsnäolo alueella.

Pitkissä koroissa heiluntaa

Tilapäinen energian hintasokki ei yleensä johda laaja-alaiseen inflaatioon, mutta tilanteen pitkittyessä kohonneet kustannukset alkavat vähitellen siirtyä tuotteiden ja palveluiden hintoihin. Inflaatio-odotukset ovatkin kääntyneet nousuun, mikä on heijastunut pitkien joukkolainojen korkoihin. Korjoja nostavat myös huolet valtioiden velkataakan jatkuvasta kasvusta.

Alkuvuikosta korkomarkkinoilla nähtiin selvää hermostuneisuutta, kun pitkät korot nousivat voimakkaasti ja nousupaineen pelättiin jatkuvan. Nousupiikki jäi kuitenkin tällä erää lyhyeksi ja korot laskivat jälleen loppuviikosta.



Korkotasoa pysynee vielä pitkään varsin korkeana verrattuna viime vuosikymmeneen. Tällöin pitkät

korot olivat hyvin matalia alhaisen inflaation ja keskuspankkien joukkolainastojen vuosi.

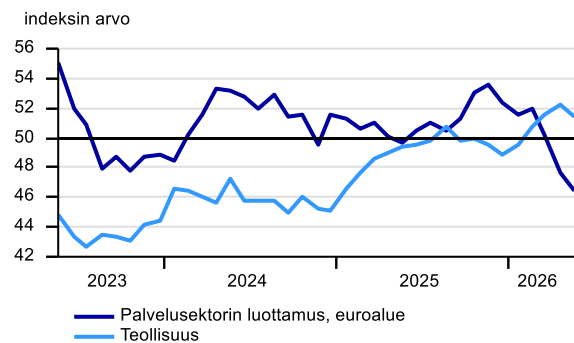
Inflaation kiihtymisen vuoksi Euroopan keskuspankin odotetaan nostavan kolmea ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä kesäkuun kokouksessa. Nordean ekonomistit ennustavat tämän lisäksi vielä kolmea vastaavan kokoista koronnostoa loppuvuoden aikana, jolloin seuratuin ohjauskorko eli talletuskorko olisi vuoden lopussa tasan kolme prosenttia. Korkomarkkinoiden hinnoittelu on tällä hetkellä hieman maltillisempaa, ja talletuskoron ennakoitaan olevan vuoden lopussa 2,5-2,75 prosenttia.

Ainakin yksi koronnosto saattaa olla edessä myös Yhdysvalloissa, vaikka vielä alkuvuonna keskuspankki Fedin odotettiin jatkavan koronlaskuja. Viime viikolla julkistetun Fedin kokouspöytäkirjan perusteella osa keskuspankkiireista olisi jo halunnut poistaa keskuspankin tiedotteesta lauseen rahapolitiikan keventämispainotuksesta. Yhdysvalloissa talouskasvu on jatkunut vahvana, mikä osaltaan lisää talouden inflaatiopaineita. Fedin ohjauskorko on tällä hetkellä 3,5-3,75 prosenttia, ja huhtikuussa kokonaisinflaatio (CPI) kiihtyi jo 3,8 prosenttiin. Neljän prosentin inflaatio ei vaikutakaan enää kovin kaukaiselta.

Euroalueen kasvu hidastunut

Euroalueen yritysten luottamusta kuvaava ostopäällikköindeksi laski toukokuussa lukemaan 47,5 (ed. 48,8). Vielä viime vuonna euroalueen taloutta kannatteli palvelusektorin vahva kasvu, mutta parin viime kuukauden aikana kehitys on ollut heikompaa. Uusimmassa tutkimuksessa palvelusektorin luottamusindeksi laski lukemaan 46,4 (ed. 47,6), ja kehitys oli erityisen vaisua Ranskassa. Teollisuuden indeksi laski lukemaan 51,4 (ed.

52,2) pysyen kuitenkin kasvusta kertovalla yli 50 alueella.



Saksan oma Ifo-indeksi nousi kuitenkin toukokuussa lukemaan 84,9 (ed. 84,5). Tämän hetken tilannetta kuvaava komponentti nousi lukemaan 86,1 (ed. 85,4) ja tulevaisuuden odotuksista kertova komponentti nousi lukemaan 83,8 (ed. 83,5). Vaikka luottamusindeksin taso on matala, oli kuitenkin positiivista, että luottamus ei jatkanut heikentymistään.



Yhdysvaltain luottamusluvut hyviä

Yhdysvalloissa S&P Globalin laskema ostopäällikköindeksi pysyi toukokuussa hyvällä tasolla 51,7 indeksipisteessä. Teollisuuden indeksi nousi lukemaan 55,3 (ed. 54,5), mikä johtui tosin osittain varastojen kasvattamisesta Lähi-idän konfliktin aiheuttamien saatavuusriskien vuoksi. Palvelusektorin indeksi laski hitusen lukemaan 50,9 (ed. 51) jääden hieman odotuksista.

Asuntorakentajien luottamusta kuvaava NAHB-indeksi nousi toukokuussa lukemaan 37 (ed. 34) ylittäen odotukset. Myynti kasvoi hieman edellisestä kuukaudesta ja aktiviteetin odotettiin jatkavan kasvuaan seuraavan puolen vuoden ajan. Haastatelluista rakennusyhtiöistä 32 prosenttia laski toukokuussa hintojaan, kun huhtikuussa hintojaan laski 36 prosenttia rakentajista. Keskimääräinen hinnan alennus oli kuusi prosenttia (ed. 5 prosenttia).

Asuntojen myyntiä painaa korkojen nousu, kun 30 vuoden asuntolainan korko on noussut noin 6,5 prosenttiin.



Japanin talous kasvoi

Japanin bruttokansantuote kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,5 prosenttia edellisestä neljänneksestä (ed. 0,2 prosenttia) ylittäen ekonomistien odotukset. Vuosikasvuksi muutettuna talous kasvoi 2,1 prosentin vauhtia (ed. 0,8 prosenttia). Kasvun ajureina olivat vienti, infrastruktuurirakentaminen sekä yksityinen kulutus, joka sai tukea palkankorotuksista.

Japanin inflaatio hidastui huhtikuussa 1,4 prosenttiin (ed. 1,5 prosenttia). Pohjainflaatio ilman ruokaa ja energiaa hidastui 1,9 prosenttiin (ed. 2,4 prosenttia). Maltilliset lukemat poistivat keskuspankin välittömiä koronnostopaineita, mutta inflaation odotetaan kuitenkin kiihtyvän kesän mittaan.

Alkavan viikon talousluvut

Tämän viikon talousluvut painottuvat loppuviikkoon. Torstaina julkaistaan Yhdysvaltain huhtikuun

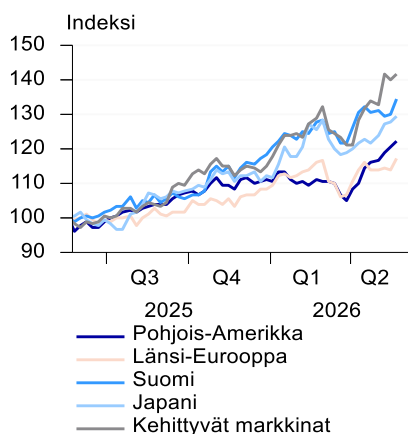
inflaatioluvut (PCE) sekä yksityisten tulojen ja kuluksen kasvuluvut. Lisäksi julkaistaan toinen arvio BKT:n kasvusta ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Perjantaina julkaistaan toukokuun inflaatioluvut Ranskasta, Espanjasta, Italiasta ja Saksasta. Sunnuntaina Kiinan tilastokeskus (NBS) julkaisee toukokuun ostopäällikköindeksin.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

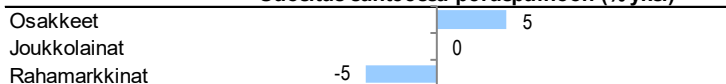
Osakemarkkinat ylipainossa

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



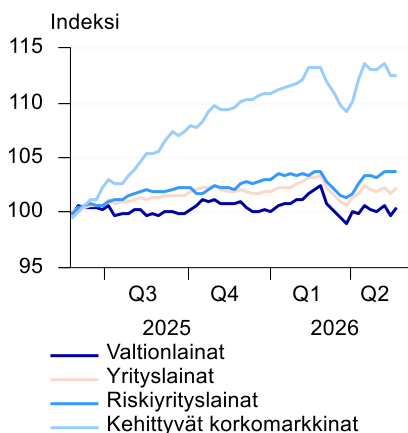
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



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 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	19 %	5 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	17	9 %	3 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	36 %	10 %

Joukkolainat peruspainossa

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

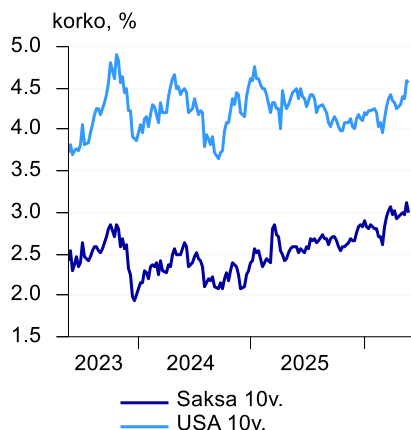
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,55	-1,5 %	0,9 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,76	-0,9 %	2,3 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,92	-0,1 %	3,6 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,08	-0,7 %	13,1 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



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	2,20	17	15	3,05
euribor 12kk	2,83	62	74	
Saksa 2v	2,08	0	27	2,85
Saksa 10v	3,00	31	37	3,40
USA 2v	4,10	60	9	4,10
USA 10v	4,56	48	2	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,76	91	42	3
Yrityslainat, USA	5,59	85	41	-5
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,06	346	52	9

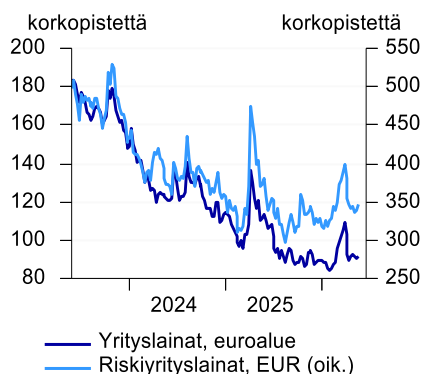
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	55	3	-3
Itraxx Crossover	274	26	-29

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,16	-0,02	0,03	1,25
EUR/SEK	10,86	0,20	0,00	10,50
Öljy, Brent, USD	103,54	31,78	39,10	
Kulta, USD/unssi	4511	-544	1222	

Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



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

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

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