

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Vahva toukokuu osakemarkkinoilla
- Perusta pitää – osakkeet ylipainossa

Vahva toukokuu osakemarkkinoilla

Toukokuu päättyi sijoitusmarkkinoilla aurinkoisissa merkeissä. Markkinoita siivittivät odotuksia kovempi ensimmäisen neljänneksen tuloskausi ja tekoälyinvestointien vahva suhdanne, jotka auttoivat erityisesti teknologiasektorin ja kehittyvien markkinoiden osakkeet hurjaan ralliin. Toukokuun vahvat tuotot ovat nyt salkussa ja katseet suunnataan luottavaisina kohti alkavaa kesää.

Aiheesta lisää sivulla 3.

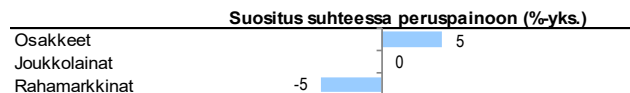
Perusta pitää – osakkeet ylipainossa

Pörssikurssien nousu jatkui toukokuussa vahvan tuloskauden vanavedessä. Talousnäkymät ovat Hormuzinsalmen sulun myötä hieman heikentyneet viime kuukausina, mutta tuloskasvun osalta horisontti on jopa aiempaa kirkkaampi. Yritysten vahva kannattavuus tukee myös pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suositussissamme.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 8.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maailma	1,0%	6,4%	13,1%	27,1%
Maailma, paik valuutta	1,5%	6,1%	12,4%	30,9%
Pohjoismaat	-0,4%	5,1%	9,3%	13,7%
Suomi	0,6%	4,8%	12,6%	34,7%
Pohjois-Amerikka	0,8%	6,5%	11,7%	26,0%
Eurooppa	0,2%	4,8%	8,0%	17,6%
Japani	1,2%	6,2%	17,1%	27,9%
Kehittyvät markkinat	3,3%	8,8%	26,5%	49,3%
Kaukoitää	3,5%	10,1%	28,8%	51,7%
Kiina	-2,0%	-4,1%	-7,9%	1,4%
Intia	-0,1%	-1,2%	-10,5%	-12,8%
Itä-Eurooppa	2,0%	3,8%	17,0%	37,7%
Latinalainen Amerikka	-0,7%	-2,5%	14,1%	37,0%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-9,6%	-20,7%	54,1%	46,1%
Kulta	1,8%	1,2%	6,2%	38,4%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

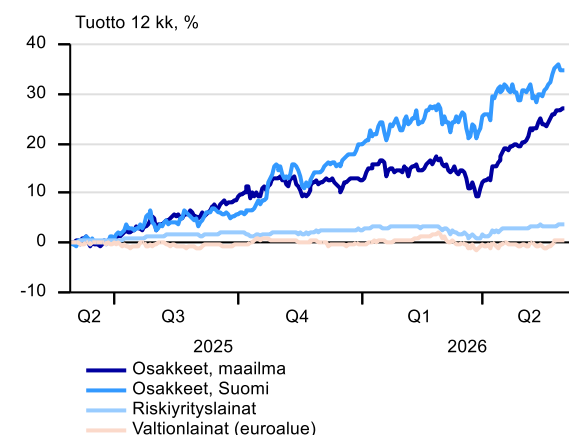
EUR/USD	-0,6%	0,3%	0,6%	-2,7%
EUR/JPY	-0,7%	0,7%	-0,9%	-11,8%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)

Euroalueen valtionlainat	0,8%	1,5%	0,8%	0,6%
Euroalueen yrityslainat	0,5%	1,1%	0,8%	2,3%
Riskiyrityslainat	0,5%	0,6%	1,1%	5,1%
Kehittyvät korkomarkkinat	1,2%	1,2%	2,6%	13,7%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	0,9%	2,2%

Viimeinen havainto: 29.5.2026

Katso video: Perusta pitää



Vahva toukokuu osakemarkkinoilla

Toukokuu päättyi sijoitusmarkkinoilla aurinkoisissa merkeissä, kun kansainväliset osakkeet takoivat euroissa mitattuna vahvan 5,8 prosentin kuukausituoton. Markkinoita siivittivät odotuksia kovempi ensimmäisen neljänneksen tuloskausi ja tekoälyinvestointien vahva suhdanne, jotka auttoivat erityisesti teknologiasektorin ja kehittyvien markkinoiden osakkeet hurjaan ralliin. Vaikka Yhdysvaltain sitkeä pohjainflaatio, korkeana pysyvät pitkät korot sekä Lähi-idän geopolittiset jännitteet pitävät sijoittajat edelleen hieman varovaisina, niin toukokuun vahvat tuotot ovat nyt salkussa ja katseet suunnataan luottavaisina kohti alkavaa kesää.

Vahva tuloskausi ja tekoälyinvestoinnit edelleen markkinoiden moottorina

Kansainväliset osakemarkkinat jatkoivat toukokuussa vahvaa nousuaan ja tuottoluvut olivat tukevasti vihreällä. Nousun keskeinen ajuri on ollut odotuksia huomattavasti parempi tuloskausi. Yhdysvalloissa S&P 500 -yhtiöiden tuloskasvu kiihtyi 28 prosenttiin vuodentakaisesta, mikä on tarjonnut vankan perustan markkinoiden kehitykselle. Samanaikaisesti tekoälyyn liittyvät investoinnit ovat jatkaneet kiihtymistään, ja niiden vaikutus on laajentunut myös kehittyville markkinoille.

Kehittyvien markkinoiden osakkeiden tuotto oli toukokuussa 10,3 prosenttia, kun esimerkiksi Taiwan ja Etelä-Korea ovat hyötäneet suoraan puolijohde- ja infrastruktuuritilauksista. Euroopassa kehitys oli selvästi maltillisempaa ja osakkeet tuottivat 3,3 prosenttia, mikä heijastaa alueen energiaherkkyyttä ja vaimeampaa talouskehitystä.

Markkinatunnelma on tällä hetkellä kaksijakoinen. Toisaalta vahva tuloskunto ja kasvavat investoinnit tukevat riskinottoa, mutta toisaalta geopolittiset jännitteet ja sitkeä inflaatio pitävät epävarmuuden edelleen kuvassa mukana. Sijoittajien käyttäytymisen on edelleen luottavaista riskisijoitusten suhteen, joten laskupäiviä hyödynnetään ostomahdollisuuksina. Lisäksi yritysten omien osakkeiden takaisinostot ovat tukeneet markkinaa. Tuloskauden jälkeen käynnistyneet omien osakkeiden takaisinosto-ohjelmat ovat luoneet jatkuvaa kysyntää osakkeille.

Toimialatuottojen välillä hajontaa – teknologia vetää, energia jää jälkeen

Sektoritasolla erot ovat olleet poikkeuksellisen suuria. Teknologiasektori on noussut selvästi markkinaa nopeammin ja tuotti toukokuussa 18,5

prosenttia. Taustalla on tekoälyinvestointien vahva suhdanne, joka on kiihdyttänyt erityisesti puolijohdeisiin ja datainfrastruktuuriin liittyvää kysyntää.

Myös kulutustavarat (+3,3 prosenttia) ja materiaali-teollisuus (+3,2 prosenttia) ovat hyötäneet parantuneista kysyntänäkymistä. Materiaaliteollisuudessa erityisesti kuparin kaltaisten teollisuusmetallien kysyntä on vahvistunut, mikä kytketty sekä vihreään siirtymään että datakeskusinvestointeihin.

Samaan aikaan energia- ja yhdyskuntapalvelusektorit ovat jääneet jälkeen. Energia laski 5,4 prosenttia öljyn hinnan korjausliikkeen myötä, kun taas yhdyskuntapalvelut (-4,3 prosenttia) kärsivät korkeana pysyvistä koroista. Pitkät korot tarjoavat tällä hetkellä vaihtoehtoista tuottoa, mikä vähentää pääomien virtausta korkoherkille osakesektoreille.

Geopolitiikka tuo lyhyen aikavälin heiluntaa, mutta fundamentit ratkaisevat

Lähi-idän tilanne, erityisesti Iraniin liittyvät jännitteet ja Hormuzinsalmen merkitys, voivat edelleen aiheuttaa lyhyen aikavälin hermoilua. Markkinat ovat jo osittain hinnoitelleet tilanteen rauhoittumista, mikä näkyy öljyn hinnan laskuna noin 91 dollariin tynnyriltä toukokuun lopussa.

Skenaarioiden erot ovat kuitenkin merkittäviä. Mahdollinen sopu voisi painaa öljyn hinnan 80–85 dollarin tasolle ja tukea osakkeita laajasti. Vastavasti neuvottelujen kariutuminen voisi nostaa öljyn hinnan jälleen yli 100 dollarin, lisätä inflaatiopaineita ja nostaa korkoja.

Keskeinen viesti sijoittajalle on kuitenkin selvä. Lyhyen aikavälin geopolittisiä käänteitä on erittäin vaikea ennakoida, eikä sijoituspäätöksiä kannata rakentaa niiden varaan. Yritysten tuloskasvu ja

rakenteelliset trendit, kuten tekoäly, ovat osoittaneet kestävämmiksi ajureiksi.



Inflaatiopaineet pitävät korot korkealla

Korkomarkkinoilla tilanne on pysynyt kireänä. Yhdysvaltain keskuspankki pitää ohjaukseen 3,50–3,75 prosentin tasolla, eikä kiire koronlaskuihin ole suuri vahvan talouskasvun (ennuste noin 2,4 prosenttia) ja työllisyyden vuoksi. Markkinat hinnoittelevat tällä hetkellä Fedille yhtä koronnostoa tämän vuoden lopulla.

Euroalueella tilanne on haastavampi. Talous on heikompi, mutta inflaatiopaineet ovat energian kautta voimakkaampia. Tämä pitää keskuspankin varovaisena ja korot suhteellisen korkeina.

Pitkät korot heijastavat tätä ympäristöä. Yhdysvaltain 10 vuoden korko on 4,5 prosenttia ja Saksan vastaava korko 2,9 prosenttia. Nämä tasot ovat verrattain korkeita ja luovat kilpailua osakkeille erityisesti korkoherkillä toimialoilla.

USA:n talous kasvaa edelleen, mutta alkuvuoden veto jäi odotuksista

Yhdysvaltain talous kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä annualisoituna 1,6 prosenttia. Kasvu oli selvästi vahvempaa kuin edellisen neljänneksen 0,5 prosenttia, mutta jäi alle 2,0 prosentin ennakoarvion. Tarkennettu luku kertoo, että talous jatkaa kasvuaan, mutta kulutus ja investoinnit eivät olleet aivan niin vahvoja kuin aiemmin arvioitiin.

Kotitalouksien kulutus kasvoi 1,4 prosenttia, kun ennakoarviossa kasvuksi arvioitiin 1,6 prosenttia. Kulutuksen sisällä palvelut vetivät edelleen paremmin kuin tavarat. Palvelukulutus kasvoi 1,8 prosenttia, kun tavarakulutus jäi 0,4 prosenttiin. Investoinneissa nähtiin edelleen vahvoja taskuja, sillä yritysten laiteinvestoinnit nousivat 17,2 prosenttia ja panostukset aineettomiin oikeuksiin 11,6

prosenttia. Sen sijaan asuinrakentaminen laski 6,2 prosenttia.

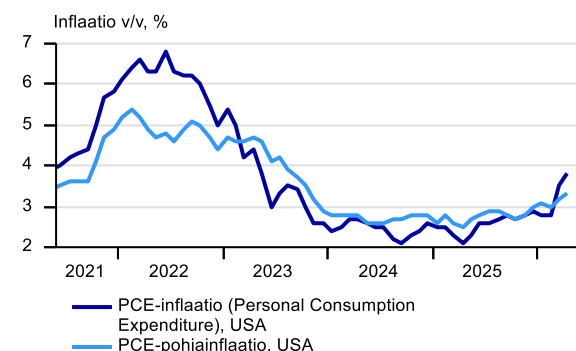
USA:n kuluttaja käyttää edelleen rahaa, mutta tulokehitys hidastui

Huhtikuussa yksityiset tulot eivät kasvaneet lainkaan, vaikka markkina odotti 0,4 prosentin nousua. Edellisessä kuussa tulot olivat kasvaneet 0,5 prosenttia. Käytettävissä olevat tulot laskivat 0,1 prosenttia, ja reaalin käytettävissä oleva tulo heikkeni 0,5 prosenttia. Tämä on tärkeä havainto, sillä se kertoo kotitalouksien ostovoiman joutuneen paineeseen.

Samaan aikaan kulutus ei kuitenkaan pysähtynyt. Yksityinen kulutus nousi huhtikuussa 0,5 prosenttia ja vastasi odotuksia, vaikka tahti hidastui maaliskuun 1,0 prosentista. Menojen nousua selitti erityisesti energian kallistuminen. Palvelupuolella kasvua tukivat erityisesti asumiseen ja yhdyskuntapalveluihin liittyvät menot, vapaa-ajan palvelut sekä ravintola- ja majoituspalvelut. Reaalinen kulutus kasvoi kuitenkin vain 0,1 prosenttia, mikä kertoo siitä, että osa nimellismenojen kasvusta selittyi hintojen nousulla eikä määrien kasvulla.

USA:n taloudessa edelleen inflaatiopaineita

Inflaation kannalta huomio kohdistui erityisesti keskuspankin seuraamaan PCE-pohjainflaatioon. Pohjahintaindeksi nousi huhtikuussa 0,2 prosenttia edelliskuukaudesta, kun markkina odotti 0,3 prosentin nousua. Maaliskuussa kuukausimuutos oli 0,3 prosenttia. Tämä viittaa siihen, että lyhyen aikavälin hintapaine hieman hellitti.



Vuositasolla inflaatiokuva on kuitenkin edelleen sitkeä. Pohjainflaatio nousi 3,3 prosenttiin edellisen kuukauden 3,2 prosentista. Kokonaisinflaatio kiihtyi 3,8 prosenttiin 3,5 prosentista, vaikka kuukausitasolla nousu jäi odotuksia pienemmäksi. Tämä

tarkoittaa, että inflaatio pysyy selvästi keskuspankin 2 prosentin tavoitteen yläpuolella.

Teollisuudessa näkyi vahva tilauspiikki, mutta rakenne oli epätasainen

Yhdysvaltain kestotavaratilaukset kasvoivat huhtikuussa 7,9 prosenttia, mikä ylitti selvästi 3,5 prosentin odotukset. Edellisessä kuussa kasvua oli 1,3 prosenttia. Kyseessä oli voimakkain nousu lähes vuoteen. Tilausten rakenne oli kuitenkin hieman epätasainen. Merkittävä osa kasvusta tuli kuljetusvälineistä, erityisesti lentokoneista. Ilman kuljetusvälineitä kasvu jäi 1,1 prosenttiin.

USA:n työmarkkina pysyy vakaana

Työttömyyskorvaushakemukset nousivat toukokuun kolmannella viikolla 215 000:een, mikä oli hieman odotettua enemmän. Nousu oli kuitenkin maltillinen, ja taso säilyi historiallisesti matalana. Jatkohakemukset kasvoivat 1,786 miljoonaan, mikä oli käytännössä odotusten mukaista.

Kokonaiskuva työmarkkinoista on edelleen vakaa. Hakemusmäärät eivät viittaa äkilliseen heikkeneemiseen, vaan työmarkkina pysyy kestävässä kunnossa. Tämä tukee keskuspankin mahdollisuutta pitää rahapolitiikka toistaiseksi tiukkana.

Kiinassa yritysten näkymät vakaat

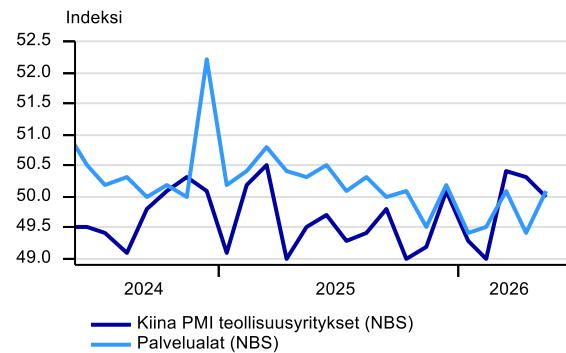
Kiinasta saatiin toukokuulta kaksijakoinen, mutta kokonaisuutena varovaisen vakaa talouskuva. Teollisuuden aktiviteetti pysyi juuri kasvun rajalla, kun virallinen ostopääliköindeksi asettui tasolle 50,0 (huhtikuussa 50,3). Lukema viittaa siihen, että tuotanto kasvaa edelleen, mutta vauhti on hidastunut. Erityisesti uusien tilausten kehitys heikkeni takaisin supistumisen puolelle (49,9), samoin vientitilaukset (48,6), mikä kertoo ulkoisen kysynnän vaiuudesta ja kansainvälisen kaupan epävarmuustekijöistä. Samalla kustannuspaineet pysyvät koholla, vaikka nousuvauhti on hieman maltillistunut.

Palvelusektori tarjosi positiivisemmän signaalin luottamusindeksi nousi takaisin kasvun puolelle tasolle 50,1 (49,4), mikä viittaa aktiviteetin piristymiseen erityisesti palveluissa ja rakentamisessa.

Taustalla on osin julkisen sektorin tuki ja

infrastruktuurihankkeet. Kysyntä pysyy kuitenkin edelleen vaatimattomana, sillä uudet tilaukset ovat selvästi alle 50-tason, vaikka lasku hidastui aiemmasta, ja työllisyyskehitys on yhä heikkoa.

Kokonaiskuvaa kuvaava yhdistetty PMI nousi tasolle 50,5 (50,1), mikä tarkoittaa kolmatta peräkkäistä kasvukuukautta koko talouden aktiviteetissa. Kasvu on kuitenkin maltillista ja altista ulkoisille riskeille. Korkeammat energia- ja kuljetuskustannukset sekä epävarmuus kauppasuhteista painavat erityisesti vientinäkymiä ja yritysten luottamusta.



Yksityisen sektorin mittari (RatingDog PMI) antaa hieman vahvemman kuvan teollisuudesta. Luottamusindeksi oli 51,8, eli edelleen selvästi kasvun puolella, vaikka se laski huhtikuun korkealta tasolta (52,2). Tuotanto ja kysyntä pysyivät kohtalaisina, mutta kasvuvauhti on tasaantumassa ja työllisyys on kääntynyt lievään laskuun.

Alkaneen viikon tärkeimmät tapahtumat

Maanantaina Saksassa julkaistaan huhtikuun vähittäismyyntiluvut ja Yhdysvalloista saadaan teollisuuden ISM-indeksi. Tiistaina vuorossa on euroalueen toukokuun inflaatioluvut sekä Yhdysvaltain avoimista työpaikoista kertova JOLTs-raportti. Keskiviikkona Kiinassa julkaistaan palvelusektorin luottamusta kuvaava RatingDog-indeksi ja Yhdysvalloissa julkaistaan palvelusektorin ISM-indeksi sekä huhtikuun tehdastilaukset. Torstaina julkaistaan euroalueen vähittäismyyntiluvut huhtikuulta. Perjantaina Yhdysvalloissa julkaistaan toukokuun työmarkkinaraportti

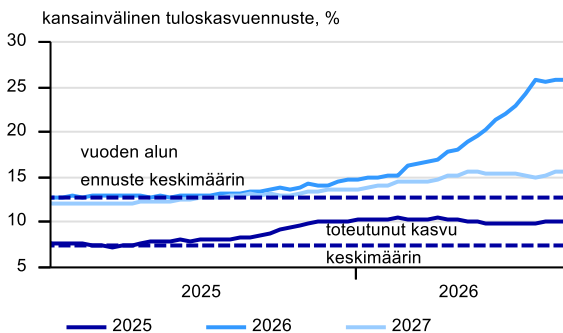
Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Perusta pitää – osakkeet ylipainossa

Pörssikurssien nousu jatkui toukokuussa vahvan tuloskauden vanavedessä. Talousnäkömät ovat Hormuzinsalmen sulun myötä hieman heikentyneet viime kuukausina, mutta tuloskasvun osalta horisontti on jopa aiempaa kirikkaampi. Yritysten vahva kannattavuus tukee myös pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Kovin tuki tuloksista

Paras perustelu myönteiselle osakemarkkinanäkymällemme on yritysten erittäin vahva tulokunto. Vuoden ensimmäisen neljänneksen tuloskauden antia kirittivät osaltaan muutamien teknologiayhtiöiden kertaerät. Näistä puhdistettunakin tuloskasvu oli kuitenkin yli kaksinkertaista normaali-vauhtiin verrattuna. Tällä hetkellä tälle vuodelle ennustetaan kansainvälisesti yli 25 prosentin kasvua, mikä on yli kolminkertaista normaalitahtiin verrattuna.



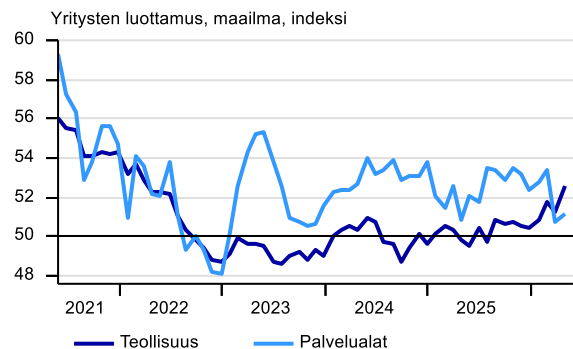
Teknologiayhtiöiden tuloskasvu on tekoälyinvestointien vetämänä aivan omaa luokkaansa. Monilta muiltakin aloilta on kuitenkin odotettavissa melko reippaita tulosparannuksia. Tämän vuoden odotettu kasvutahti on paitsi epätavallista, myös vahva merkki siitä, että osakemarkkinoiden vuodesta on todennäköisesti tulossa melko hyvä.

Talous kasvaa huolista huolimatta

Maailmantalouden kasvuennusteita on leikattu viime kuukausina maltillisesti Hormuzinsalmen sulusta seuranneiden energian saatavuushaasteiden takia. Sijoittajan näkökulmasta kasvunäkymät ovat silti edelleen hyvällä tasolla: maailmantalouden odotetaan tällä tietoa kasvavan hieman viime vuotta ja viimeisen vuosikymmenen normaalitasoa hitaammin. Onkin tärkeää muistaa, että vaikka

energian hinnan nousu jarruttaa eittämättä kasvua ja korkojen nosto Euroopassa luultavasti hidastaa sitä vielä lisää, talouteen vaikuttavat myös muut asiat.

Tekoälyinvestoinnit, Yhdysvaltain mittavat veronpalautukset sekä viime vuodesta laskenut tullimaksujen taso piristävät osaltaan kasvua. Moni talousennusteen tekijä onkin kommentoinut, että ilman Iranin sotaa tämän vuoden kasvunäkymät olisivat parantuneet. Iranin sota myös lisää osaltaan intoa monenlaisiin energiainvestointeihin. Tämä voi kirit-tää talouskasvua jonkin verran ja tukee samalla perinteisen teollisuuden tuloskasvunäkymiä. Epävarmuudesta huolimatta esimerkiksi globaalit yritysten luottamusluvut viittaavat edelleen kokonaisuutena melko hyvään talouskehitykseen.



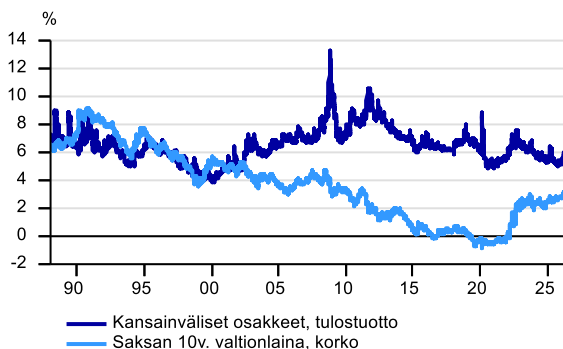
Keskuspankeilla haastavat ajat

Energian hinnan nousu aiheuttaa keskuspankkireille harmaita hiuksia. Euroopan keskuspankilta odotetaan koronnostoja, kun taas Yhdysvaltain Fedin odotetaan etenevän maltillisemmin. Sijoittajan näkökulmasta korkeampi inflaatio hankaloittaa rahapolitiikan keventämistä tilanteessa, jossa kasvunäkymät syystä tai toisesta heikkenisivät. Tämä tarkoittaa myös sitä, että ikäviin uutisiin saatetaan reagoida hieman hitaammin, mikä voi jonkin verran voimistaa kurssiheiluntaa tällaisissa tilanteissa.

Osakemarkkinoiden nousua nyt odotetuilla koronostoilla ei kuitenkaan katkaista.

Osakkeiden tuottonäkymät houkuttelevimmat

Osakkeiden tulosperusteinen arvostus on laskenut tänä vuonna, kun kurssinousu ei ole pysytellyt alati paranevien tulosnäkyvien perässä. Yritysten kannattavuuden koheneminen parantaa myös pidemmän aikavälin kasvunäkymiä, mikä osaltaan tukee myös osakkeiden tuottonäkymiä. Myöskään yhtiötason tarkastelussa osakkeet eivät ole mitenkään erityisen kalliita. Toisaalta koko markkinoiden arvostuskertoimien ollessa pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella on hyvä myös varautua siihen mahdollisuuteen, että useamman vuoden tähtäimellä osakemarkkinoiden tuotot jäävät jonkin verran totutusta. Yhtä kaikki tuottonäkymät suosivat edelleen selvästi osakkeita. Myös joukkolainojen tuottonäkymät ovat omaan historiaansa verrattuna hyvät, mutta eivät lähellekään yhtä hyvät kuin osakkeilla.



Tunnelmat ailahtelevat

Sijoittajien tunnelmat ovat heitelleet osakemarkkinoiden mukana tämän vuoden aikana. Tällä hetkellä tunnelmat ovat kutakuinkin normaalitasoilla: osa mittareista viittaa melko myönteisiin näkymiin, mutta valtaosa melko tasapainoisiin. Sen enempää yhtiöpäistä osakeintoa kuin suunnatonta huoltakaan ei ole näkyvissä, eikä tunnelmista siten saada sen enempää myötä- kuin vastatuultakaan. Kovan kurssinousun jälkeen sijoittajan on hyvä

varautua myös ajoittaisiin korjausliikkeisiin. Pidemmällä aikavälillä vahva tuloskehitys ja riittävä talouskasvu kirittävät kuitenkin pörssikursseja yhä uusiin korkeuksiin. Siksi pidämme osakkeet suosituksissamme ylipainossa.

Kehittyvät osakemarkkinat, rahoitus ja IT ylipainossa

Suosimme osakealueista kehittyviä osakemarkkinoita. Alue hyötyy tekoälyinvestoinneista ja puolijohdekysynnän 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 jatkaa alipainossa, sillä energian hinnan ja korkojen nousu iskee vanhalle mantereelle osakealueista eniten. Strategisilla toimialoilla on kuitenkin yhä mahdollisuuksia, emmekä pidä Euroopan näkymiä mitenkään huonoina.

Kansainvälisissä toimialasuosituksissa pidämme IT- ja rahoitusalat ylipainossa. Odotamme IT-alan yhtiöiden hyötävän tekoälyinvestoinneista. Myös alan arvostuskertoimissa on vielä nousuvaraa. Rahoitusalan taas uskomme hyötävän riittävän hyvästä talouskasvusta sekä kohonneesta korkotasosta. Päivittäistavarat jatkavat alipainossa.

Joukkolainasijoituksistakin hyviä tuottoja

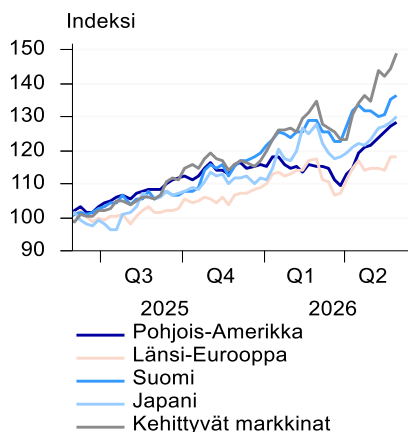
Joukkolainasijoitusten korot ovat houkuttelevilla tasolla, joten sijoittajan kannattaa nyt huolehtia siitä, että salkussa on sijoitussuunnitelmaan nähden riittävästi joukkolainasijoituksia. Luottoriskimarginaalien kavennuttua mataliksi sijoittajan kannattaa tällä hetkellä mielestämme hakea lisätuottoja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

Antti Saari, päästrategi

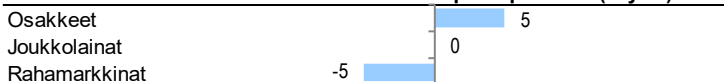
Osakemarkkinat ylipainossa

Pörssikurssien nousu jatkui toukokuussa. Talousnäkymät ovat riittävän hyvät, ja tuloskasvun osalta horisontti on jopa aiempaa kirkkaampi. Yritysten vahva kannattavuus tukee myös pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



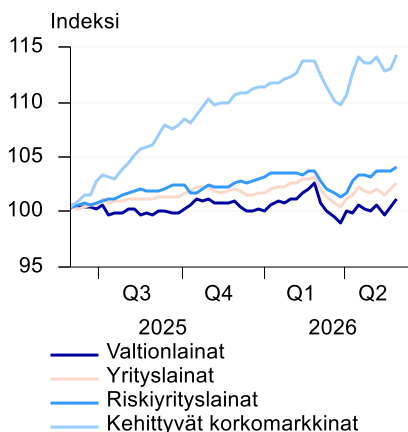
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Kehittyvät osakemarkkinat ylipainossa

Pidämme kehittyvät osakemarkkinat ylipainossa. Alue hyötyy tekoälyinvestoinneista ja puolijohdekysynnän 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 on alipainossa.

Joukkolainojen tuottoja



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	21	20 %	11 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	14	14 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	19 %	5 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	17	9 %	2 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	11	37 %	11 %

Joukkolainat peruspainossa

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

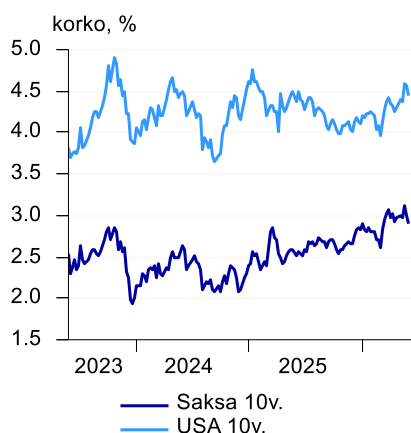
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,45	-1,3 %	0,6 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,65	-0,5 %	2,3 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,74	0,4 %	3,8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,92	0,5 %	13,7 %

*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

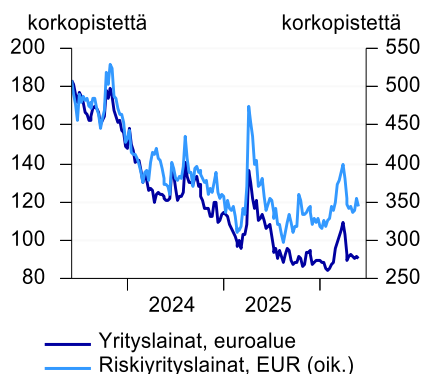
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2026
euribor 3kk	2,23	22	22	3,05
euribor 12kk	2,76	54	71	
Saksa 2v	2,08	0	32	2,85
Saksa 10v	2,90	29	39	3,40
USA 2v	3,98	57	-1	4,10
USA 10v	4,43	48	1	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,65	91	33	-3
Yrityslainat, USA	5,48	85	32	-16
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,89	345	30	-3

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	53	-3	-5
Itraxx Crossover	259	-1	-39

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,17	-0,01	0,03	1,25
EUR/SEK	10,77	0,12	-0,08	10,50
Öljy, Brent, USD	92,05	19,57	27,90	
Kulta, USD/unssi	4591	-663	1275	

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
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