

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Fed huolissaan inflaatiosta

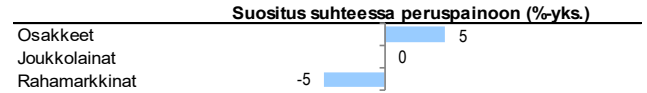
Fed huolissaan inflaatiosta

Fed piti viime viikolla ohjauksen ennallaan, mutta inflaation kiihtyminen huolestuttaa keskuspankkia. Hormuzinsalmen liikenteen normalisoituminen vähentäisi kuitenkin merkittävästi maailmantalouden kasvu- ja inflaatoriskejä. Mikäli Yhdysvallat ja Iran saavat aikaan lopullisen rauhansopimuksen, öljy-markkinoilla voi olla ensi vuonna jo ylitarjontaa.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 6.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	2,2%	3,7%	14,7%	29,3%
Maaailma, paik valuutta	1,5%	2,8%	12,7%	30,3%
Pohjoismaat	-0,4%	0,1%	7,4%	11,4%
Suomi	-1,4%	-1,5%	8,7%	29,7%
Pohjois-Amerikka	1,8%	2,3%	12,5%	26,6%
Eurooppa	0,5%	3,1%	10,0%	22,2%
Japani	5,6%	8,7%	22,1%	37,8%
Kehittyvät markkinat	5,1%	10,9%	31,6%	55,4%
Kaukoitää	5,7%	11,8%	34,2%	57,7%
Kiina	-1,9%	-4,5%	-9,2%	2,2%
Intia	4,1%	6,1%	-6,6%	-6,4%
Itä-Eurooppa	1,5%	6,1%	20,9%	46,4%
Latinalainen Amerikka	-0,4%	-1,3%	14,0%	36,7%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-8,6%	-23,9%	31,3%	1,4%
Kulta	-1,5%	-8,2%	-4,0%	23,3%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

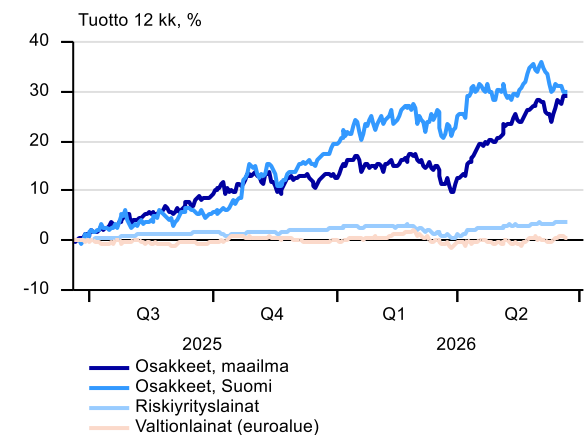
EUR/USD	0,9%	1,3%	2,4%	0,0%
EUR/JPY	0,4%	-0,2%	-0,4%	-9,5%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)

Euroalueen valtionlainat	0,2%	0,9%	0,5%	0,5%
Euroalueen yrityslainat	0,1%	0,8%	0,8%	2,1%
Riskiyrityslainat	0,1%	0,8%	1,2%	4,8%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,4%	2,3%	3,4%	13,3%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	1,0%	2,3%

Viimeinen havainto: 19.6.2026

Katso video: Miltä sijoittajan kesä näyttää?



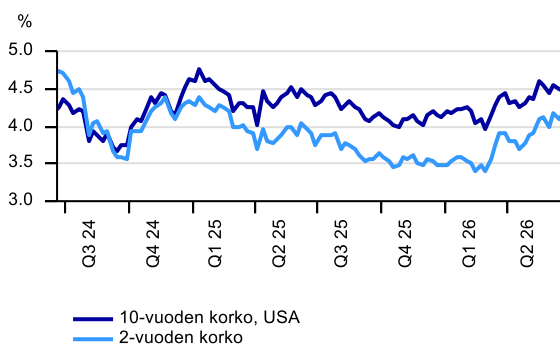
Fed huolissaan inflaatiosta

Fed piti viime viikolla ohjauksen ennallaan, mutta inflaation kiihtyminen huolestuttaa keskuspankkia. Hormuzinsalmen liikenteen normalisoituminen vähentäisi kuitenkin merkittävästi maailmantalouden kasvu- ja inflaatoriskejä. Mikäli Yhdysvallat ja Iran saavat aikaan lopullisen rauhansopimuksen, öljymarkkinoilla voi olla ensi vuonna jo ylitarjontaa.

Warsh aloitti Fed-uransa haukkana

Yhdysvaltain keskuspankki Fed piti ohjauksen odotetusti ennallaan 3,50-3,75 prosentin vaihteluvälissä keskiviikon korkokokouksessa. Päätös oli yksimielinen, mutta tulevia korkopäätöksiä ennakoivassa korpokoulussa oli jo enemmän hajontaa. Puolet avomarkkinakomitean jäsenistä odottaa nyt ainakin yhtä koronnostoa ennen vuoden loppua, ja kolmannes odotti kahta tai useampaa nostoa.

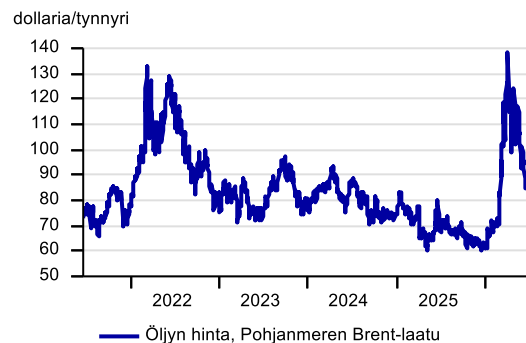
Odotusten perusteella Fedin seuraava liike voisi siten olla koronnosto. Käsitystä vahvisti Fedin uuden pääjohtajan Kevin Warshin esiintyminen tiedotustilaisuudessa. Warsh puhui inflaation vastaisen taistelun ja hintavakaustavoitteen merkityksestä. Puheet tulkittiin markkinoilla haukkamaisiksi, ja kahden vuoden korko nousikin saman tien peräti 13 korkopistettä. Korkofutuurit hinnoittelivat hetken aikaa koronnostoa jo lokakuulle, kun ennen kokousta nostoa odotettiin vasta joulukuussa. Yhdysvaltain osakemarkkinat laskivat kokouksen jälkeen reilun prosentin verran.



Tunnelma kuitenkin koheni nopeasti, kun markkinoiden sulkeuduttua tuli tieto, että Yhdysvaltain ja Iranin presidentit olivat allekirjoittaneet esisopimuksen, jossa sovitaan tulitauosta ja varsinaisten rauhaneuvotteluiden aloittamisesta. Alunperin esisopimus oli määrä allekirjoittaa vasta perjantaina Sveitsissä. Esisopimuksen perusteella Hormuzinsalmi avataan pikaisesti rahtiliikenteelle, mikä on erinomainen uutinen maailmantalouden kasvunäkymien ja inflaatoriskien kannalta. Odotukset

Fedin koronnostoista maltillistuivatkin jälleen loppuviikosta, ja maailman osakeindeksin tuotto koko viikon ajalta ylsi 2,2 prosenttiin euroissa mitattuna.

Brent-öljyn hinta laski viime viikolla 8,6 prosenttia noin 80 dollariin, kun öljykauppiat hinnoittelivat Hormuzinsalmen avautumisen vaikutuksia. Lyhyellä aikavälillä öljyn hinta ei todennäköisesti laske sotaa edeltävälle tasolle, sillä rahtilaivojen kulku Persianlahdelta Aasiaan ja Eurooppaan kestää viikkoja ja tuotannon ylösajo voi kestää 2-3 kuukautta. Lisäksi kysyntä tulee olemaan erittäin vahvaa, kun ostajat pyrkivät täyttämään tyhjentyneitä varastojaan. Ensi vuoden puolella hinnan lasku voi olla jo voimakastakin, jos tuotanto ja varastotilanne normalisoituvat, OPEC:ista eronnut Arabiemiraatit kasvattaa vientiään, Iranin vastaiset pakotteet puretaan ja Venezuelassa pyritään kasvattamaan tuotantoa.

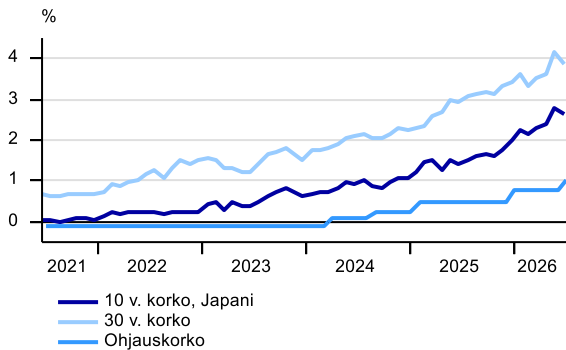


Japanissa koronnosto

Japanin keskuspankki nosti ohjauksen keski- viikon kokouksessa tasan prosenttiin odotusten mukaisesti. Edellisen kerran keskuspankki nosti korkoa joulukuussa, jonka jälkeen se on ollut tarkkailuasemissa mm. Iranin sodan vuoksi. Keskuspankin mukaan koronnostoja jatketaan tulevaisuuden kokouksissa. Odotettu päätös ei aiheuttanut merkittäviä liikkeitä markkinoilla.

Japanin muita maita alhaisempi korkotaso on johtanut jenin voimakkaaseen heikentymiseen viime vuosina. Etenkin pitkissä koroissa korkoero on

kuitenkin supistunut, kun Japanin pitkät korot ovat nousseet voimakkaasti. Tämä voi houkuttaa japanilaisia sijoittajia kotiuttamaan varojaan ulkomailta, mikä voisi vahvistaa jeniä. Joukkolainojen korkojen nousu tulee vähitellen nostamaan selvästi myös Japanin massiivisen valtionvelan rahoituskustannuksia.



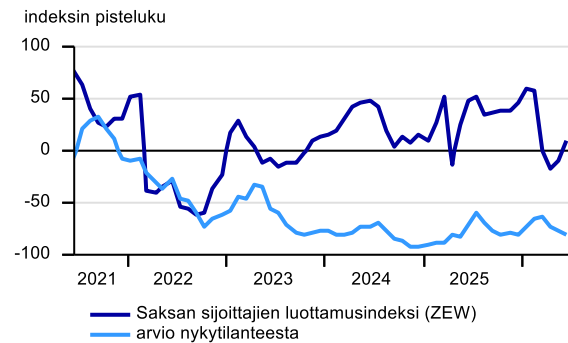
Englannin keskuspankki tarkkailuasemissa

Englannin keskuspankki piti ohjauskoron ennallaan 3,75 prosentissa torstain kokouksessa. Yhdeksästä jäsenestä kaksi olisi halunnut nostaa korkoa, mutta seitsemän kannatti koron pitämistä ennallaan. Päätös oli odotettu, ja edellisenä päivänä julkistetut inflaatioluvut olivat riittävän maltillisia perustelemaan päätöksen. Britannian kuluttajahintainflaatio pysyi toukokuussa ennallaan 2,8 prosentissa ja pohjainflaatio kiihtyi vain hieman 2,6 prosenttiin (ed. 2,5 prosenttia). Palveluiden hinnat nousivat kuitenkin 3,7 prosenttia (ed. 3,6 prosenttia). Luvut olivat odotuksia matalampia.

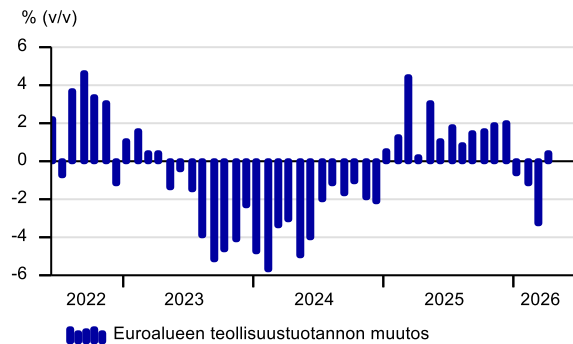
Saksan rahoitusmaailma toiveikas

Saksan rahoitusmaailman luottamusta kuvaava ZEW-indeksi nousi kesäkuussa lukemaan 10,5 (ed. -10,2). Nykyhetkeä kuvaava komponentti laski synkstä synkemmäksi lukemaan -81 (-77,8), mutta odotukset Iranin sodan loppumisesta nousivat, mikä kohensi tulevaisuuden näkymiä kuvastavaa komponenttia. Saksan teollisuus on varsin

energiaintensiivistä, joten korkea energian hinta on lisännyt toimintaympäristön haasteita entisestään.



Saksan teollisuuden painoarvo heijastui myös koko euroalueen teollisuustuotannon kasvulukuihin. Tuotanto kasvoi huhtikuussa vain 0,1 prosenttia edellisestä kuukaudesta jääden odotuksista. Kulutustavaroiden tuotanto kasvoi, kun taas energian ja investointitavaroiden tuotanto supistui. Edellisestä vuodesta kasvua kertyi 0,3 prosenttia. Vuositasolla tarkasteltuna kyseessä oli kuitenkin tämän vuoden ensimmäinen kasvun kuukausi, vaikka vauhti jäikin vaatimattomaksi.



Yhdysvalloissa kulutus yhä vahvaa

Yhdysvaltain vähittäismyynti kasvoi toukokuussa 0,9 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. 0,4 prosenttia) ylittäen odotukset. Vuositasolla kasvu kiihtyi peräti 6,9 prosenttiin (ed. 4,8 prosenttia). Kulutus on siten säilynyt edelleen talouskasvun vahvana ajurina bensiinin hinnannoususta huolimatta. Toukokuussa kulutus sai edelleen tukea tavanomaista suuremmista veronpalautuksista, jotka tukevat kysyntää vielä kesäkuussakin.

Yhdysvaltain teollisuustuotanto kasvoi toukokuussa 0,1 prosenttia edellisestä kuukaudesta jääden ekonomistien odotuksista. Edellisestä

vuodesta tuotanto kasvoi kuitenkin pirteät 1,7 prosenttia (ed. 1,4 prosenttia).

Yhdysvaltain asuntorakentajien NAHB-luottamusindeksi laski kesäkuussa lukemaan 35 (ed. 37). Uusien asuntojen ostajia oli edelleen niukasti liikkeellä ja kauppaa yritetään piristää tarjoamalla hinnan alennuksia. Peräti 35 prosenttia rakentajista oli leikannut hintojaan ja keskimääräinen hinnan lasku oli kuusi prosenttia. Erillisen tilastojulkaisun mukaan uusien asuntoaloitusten määrä laski toukokuussa 15 prosenttia edellisestä kuukaudesta. Annualisoituna määrä olisi alhaisin sitten toukokuun 2020, mutta kuukausittainen vaihtelu on suurta. Uudisrakentamisen heikkous on seurausta asuntolainakorkojen noususta. Vaikka kotitalouksien kulutus on pysynyt vahvana, suurten hankintojen, kuten asuntojen, suhteen ollaan varovaisempia.

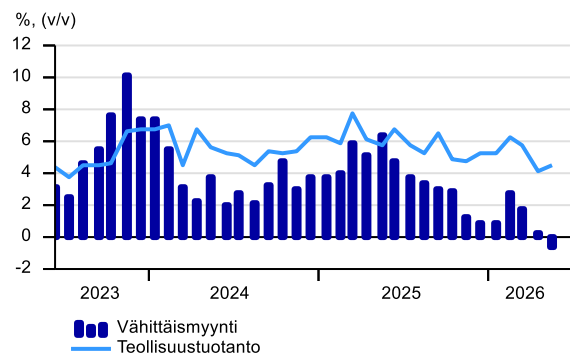


Kiinan kulutuskysyntä heikkoa

Kiinalaisten kotitalouksien heikko luottamus on pitänyt kulutuskysynnän vaisuna jo pitkään, eikä käännettä parempaan ole vielä näkyvässä. Kiinan vähittäismyynti supistui toukokuussa 0,6 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 0,2 prosenttia), kun ekonomistit odottivat nollakasvua. Autojen myynti laski peräti 16 prosenttia ja selvää supistumista nähtiin myös asuntokaupasta riippuvaisissa tuotteissa kuten huonekaluissa, rakennus- ja sisustusmateriaaleissa sekä kodinkoneissa. Tammi-toukokuun

aikana Kiinan vähittäismyynti on kasvanut vain 1,4 prosenttia.

Teollisuudessa kasvu on ollut viime aikoina selvästi vahvempaa kuin vähittäiskaupassa. Toukokuussa teollisuustuotanto kasvoi 4,5 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 4,1 prosenttia) ylittäen odotukset. Tammi-toukokuun aikana teollisuustuotanto kasvoi 5,4 prosenttia, ja vuoden alussa kasvuvauhti oli jonkin verran kevättä vahvempaa.



Investoinnit supistuivat tammi-toukokuussa 4,1 prosenttia edellisestä vuodesta, kun kiinteistöinvestoinnit laskivat peräti 16,2 prosenttia. Ilman kiinteistösektoria investointien lasku jäi 1,2 prosenttiin. Kiinan asuntomarkkinoiden vaikeudet alkoivat jo elokuussa 2020, kun kiinteistöyhtiöiden velkaantuneisuudelle asetettiin tiukempia rajoja. Sektorin monia haasteita ei ole saatu vielä ratkottua, mutta pitkän luisun myötä kiinteistösektorin merkitys koko talouden kasvuun on supistunut merkittävästi.

Alkavan viikon talousluvut

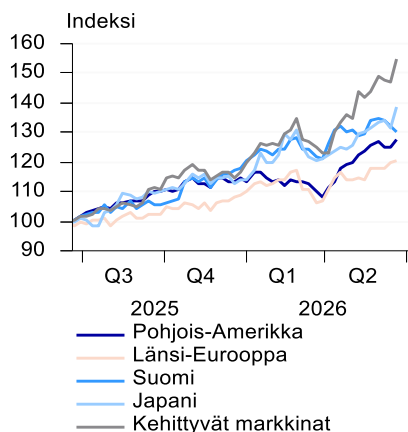
Tiistaina julkaistaan kesäkuun ostopäällikköindeksit euroalueelta, Iso-Britanniasta ja Yhdysvalloista. Keskiviikkona vuorossa on Saksan Ifo-indeksi. Torstaina julkaistaan Fedin seuraama inflaatio (PCE) sekä kolmas arvio Yhdysvaltain talouskasvusta tammi-maaliskuussa.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

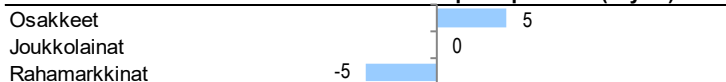
Osakemarkkinat ylipainossa

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



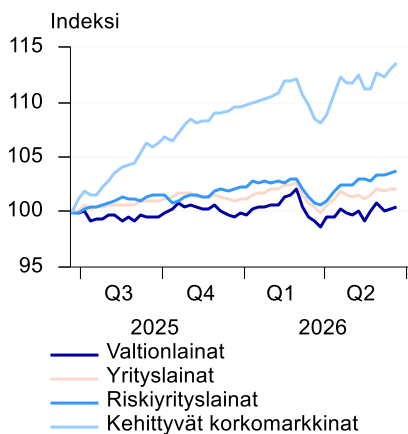
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



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 %	20	20 %	16 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	15	14 %	13 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	20 %	7 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	16	13 %	15 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	35 %	24 %

Joukkolainat peruspainossa

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

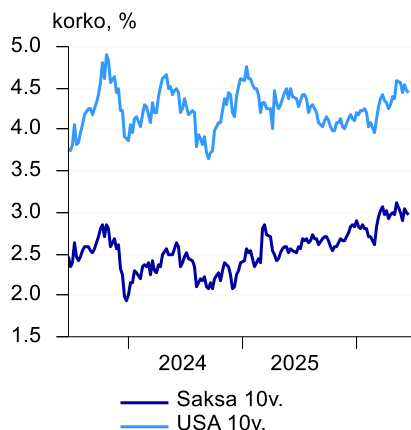
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,52	1,4 %	0,5 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,72	1,8 %	2,1 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,87	2,8 %	3,8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,85	4,6 %	13,3 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2026
EKP talletuskorko	2,25	23.7.2026	3,00
Fed	3,75	28.7.2026	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2026
euribor 3kk	2,39	27	37	3,05
euribor 12kk	2,75	22	65	
Saksa 2v	2,08	0	25	2,85
Saksa 10v	2,98	6	47	3,40
USA 2v	4,18	35	22	4,10
USA 10v	4,45	20	8	4,40

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,72	89	-8	-13
Yrityslainat, USA	5,52	88	5	-15
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,99	333	-34	-42

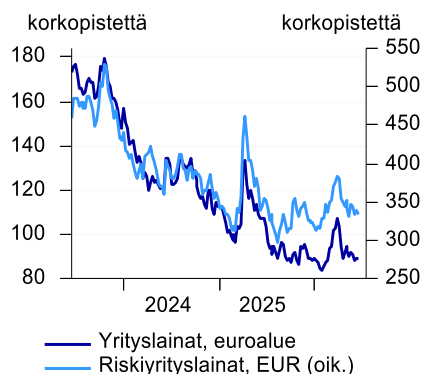
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	52	-14	-10
Itraxx Crossover	250	-61	-61

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,15	0,00	0,00	1,25
EUR/SEK	10,99	0,21	-0,09	10,50
Öljy, Brent, USD	80,57	-28,08	1,72	
Kulta, USD/unssi	4151	-454	785	

Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Joachim Bernhardsen

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Marie Giertz

Päästrategi, Ruotsi

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Karl Larsson

Senioristrategi, Ruotsi

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