

## Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Selkiytyneet näkymät – osakkeet ylipainossa
- Hyvää kesää!

## Selkiytyneet näkymät – osakkeet ylipainossa

Kesäkuussa huolet tekoälyinvestointien tahdista, koronnostoista ja Lähi-idän tilanteesta heiluttivat kurssseja. Loppukuusta näihin huoliin saatiin jonkin verran selvyyttä, vaikka ne eivät täysin ratkenneetkaan. Odotamme tämän tukevan sijoittajien tunnelmia jatkossa. Talous- ja tulospöytä näkymät tukevat edelleen osakemarkkinoiden kehitystä, ja osakkeiden tuottonäkymät ovat houkuttelevimmat. Pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

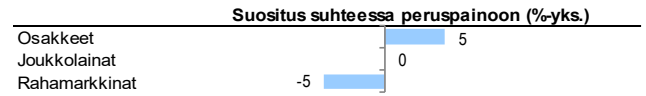
Aiheesta lisää sivulla 3.

## Hyvää kesää!

Viikkoraportti jää tänään kesätauolle. Palaamme elokuussa. Kiitos lukijoille ensimmäisestä vuosi-puoliskosta ja hyvää kesää!

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 6.

## Omaisuuslajisuositukset



## Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	-0,7%	1,1%	13,8%	27,7%
Maaailma, paik valuutta	-1,4%	-0,3%	11,2%	26,6%
Pohjoismaat	0,8%	-2,6%	7,5%	14,2%
Suomi	-0,2%	-4,2%	8,5%	30,2%
Pohjois-Amerikka	-0,9%	0,1%	11,3%	24,7%
Eurooppa	0,6%	2,4%	10,9%	23,0%
Japani	-0,7%	4,3%	21,7%	39,6%
Kehittyvät markkinat	-0,9%	4,6%	30,4%	50,5%
Kaukoitää	-0,7%	5,2%	33,2%	52,4%
Kiina	-2,8%	-6,6%	-11,9%	-4,0%
Intia	0,4%	4,3%	-6,0%	-7,3%
Itä-Eurooppa	-2,2%	2,1%	18,6%	39,5%
Latinalainen Amerikka	0,1%	-2,0%	13,7%	38,4%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-5,7%	-24,4%	23,8%	11,3%
Kulta	-5,7%	-11,1%	-7,3%	20,5%

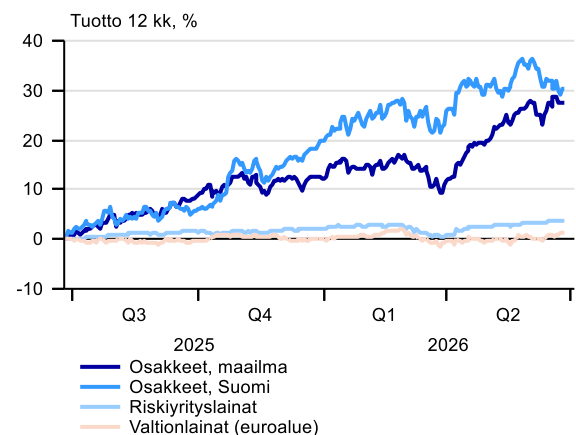
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	1,0%	2,2%	3,2%	2,1%
EUR/JPY	0,6%	0,7%	0,2%	-8,0%

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

Viimeinen havainto: 25.6.2026

## Katso video: Selkiytyneet näkymät



# Selkiytyneet näkymät – osakkeet ylipainossa

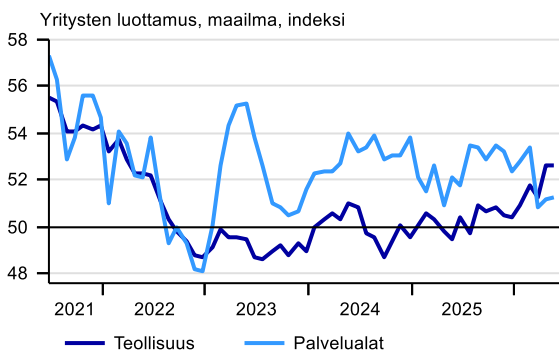
Kesäkuussa huolet tekoälyinvestointien tahdistusta, koronnostoista ja Lähi-idän tilanteesta heiluttivat kursseja. Loppukuusta näihin huoliin saatiin jonkin verran selvyttä, vaikka ne eivät täysin ratkenneetkaan. Odotamme tämän tukevan sijoittajien tunnelmia jatkossa. Talous- ja tulospainokset tukevat edelleen osakemarkkinoiden kehitystä, ja osakkeiden tuottonäkymät ovat houkuttelevimmat. Pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

## Uusia tekoälyhuolia

Kesäkuussa sijoittajat huolestuivat jälleen tekoälyinvestointien näkymistä, kun yhdysvaltalaisen mikrosiruvalmistaja Broadcomin ohjeistus jäi markkinoiden odotuksista. Tämä painoi etenkin teknologia-alan kursseja. Samansuuntaisia huolia on nähty ajoittain pitkin vuotta ja nähdään varmasti jatkossakin. Myös Lähi-idän tilanteeseen liittyneet ristiriitaiset uutiset sekä epävarmuus Yhdysvaltain keskuspankki Fedin suunnasta uuden pääjohtajan Kevin Warshin ohjauksessa heiluttivat markkinoita.

Vaikka mikään näistä huolista ei lopullisesti ratkenut, ainakin osaan saatiin loppukuusta selvyttä. Sijoittajan näkökulmasta se, että markkinoilla on ajoittaisia huolia ja kurssiheiluntaa, on hyvä asia. Se nimittäin kertoo siitä, että markkinat suhtautuvat tulevaan terveeseen epäluuloisesti. Tämä puolestaan pienentää kuplien muodostumisen todennäköisyyttä. Sijoittajan on hyvä varautua siihen, että etenkin tekoälyhuolet ja geopolitiikka heiluttelevat kursseja jatkossakin.

## Taluspainokset parantuneet

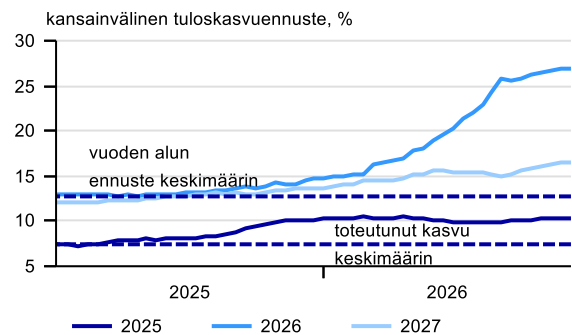


Maailmantalouden näkymät ovat sijoittajan näkökulmasta selkiytyneet, kun Yhdysvallat ja Iran ovat alkaneet neuvottelemaan rauhasta ja Hormuzin salmi on jälleen avattu rahtiliikenteelle ainakin neuvottelujen ajaksi. Rauhanprosesseihin liittyy usein ristiriitaisia viestejä, ja tässäkin tapauksessa niitä on ollut riittämiin. Suunta on kuitenkin ollut jo

jonkin aikaa kohti tilanteen rauhoittumista. Tämän seurauksena öljyn ja maakaasun hinnat ovat laskeneet kevään huippulukemistaan melko reippaasti.

Kuva talouden hyvästä kehityksestä on ollut nähtävissä muun muassa yritysten luottamusluvuissa. Teollisuuden osalta luvut ovat pysytelleet nousussa koko kevään, ja viime kuukausina myös palvelualojen näkymät ovat elpyneet laskettuaan ensin maaliskuussa energiahuolten alettua. Samoin etenkin Yhdysvaltain yksityistä kulutusta ja työmarkkinoita kuvaavat luvut ovat elpyneet selvästi viime kuukausina ja viittaavat jo melko pirteään kasvuun.

## Tuloksista vankin tuki



Odotamme, että osakemarkkinoiden vankin tukijalka löytyy jatkossakin reilusti normaalia ripeämmästä tulospainoksesta. Tänä vuonna yhtiöiden odotetaan kansainvälisesti kasvattavan tulospottiaan reilulla neljänneksellä viime vuodesta. Voimakaimmin tulospainoksesta vauhdittaa teknologia-ala, jolta odotetaan jopa 70 prosentin kasvua tekoälyinvestointien siivittämänä. Tekoäly ei kuitenkaan ole suinkaan ainoa selitys vahvalle kasvuille. Toimialoista yli puolet odotetaan nimittäin kasvattavan tuloksiaan normaalivuotta nopeampaan tahtiin. Toisin sanoen, vaikka teknologia-ala näyttäisi jälleen menevän menojaan, kasvu on samalla laajalaistunut odotustemme mukaisesti.

## Rahapolitiikka kiristyy

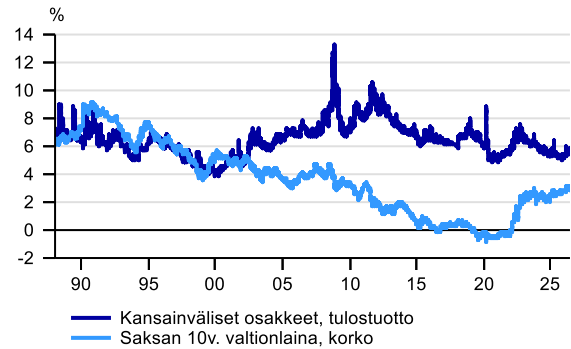
Osittain paremman talousnäkymän ja osittain inflaatiohuolten takia rahapolitiikan näkymät ovat muuttuneet osakemarkkinoiden näkökulmasta aavistuksen aiempaa vähemmän suotuisiksi. Euroopan keskuspankki nosti ohjauskorkoaan kesäkuussa ja vihjasi korkotason nousevan vielä lisää, jotta inflaatio pysyy kurissa. Energian hintojen lasku loppukuusta vähentää luonnollisesti tarvetta politiikan lisäkiristämiseksi, muttei poista sitä kokonaan.

Yhdysvaltain keskuspankki Fedin tuore pääjohtaja Kevin Warsh antoi myös selvän viestin markkinoille, että keskuspankki on sitoutunut hintavakautteen. Kun inflaatio on pitkään ollut tavoitetason yläpuolella ja työmarkkinat viime aikoina piristyneet, markkinat tulkitsivat viestin tarkoittavan, että myös Fed voisi nostaa ohjauskorkoaan jatkossa. Samalla kuitenkin Fedin itsenäisyydestä huolehtineet saivat huokaista helpotuksesta. Matalampia korkoja toivova presidentti Donald Trump ei nimittäin ainakaan heti vaikuta saavan haluamaansa, vaan keskuspankki jatkaa sille annetun tehtävän toteuttamista itsenäisesti. Maltilliset koronnostot eivät ole suuri ongelma osakemarkkinoille, mutta ne saattavat hieman lisätä kurssiheiluntaa. Warshin aikakaudella Fedin tapa tehdä politiikkaa muuttuu myös, mutta tästä päätetään myöhemmin asiantuntijoiden analyysien perusteella yhdessä muiden komitean jäsenten kanssa. Warshin ensimmäisen lehdistötilaisuuden jälkeen rahapolitiikkaan herkästi reagoivat Yhdysvaltain kahden vuoden valtionlainakorot nousivat. Euroopassa kireämpi rahapolitiikka oli jo ehditty hinnoitella ennen EKP:n päätöstä.

## Osakkeiden tuottonäkymät parhaat

Kansainvälisten osakkeiden tuottonäkymät ovat vuoden kuluessa parantuneet hieman, vaikka kurssitkin ovat nousseet. Arvostuskertoimet ovat laskeneet, kun kurssinousu ei ole pysynyt tulosten perässä. Samalla yritysten kannattavuuden parantuminen lupaa hyvää tulevan kasvun kannalta. Lisäksi osakkeiden arvostuskertoimet yhtiötasolla tarkasteltuna ovat melko lailla pitkän aikavälin keskiarvossaan, vaikka koko markkinoiden arvostuskertoimet ovat jonkin verran keskiarvojaan korkeampia. Onkin luultavaa, että markkinatason tarkastelu antaa nykytilanteessa liian maltillisen kuvan osakkeiden tuottomahdollisuuksista. Myös korkotaso on noussut alkuvuodesta, muttei edelleenkään hätyyttele osakkeiden hyviä näkymiä.

Sijoitusten tuottonäkymät ovat siis parantuneet kautta linjan tämän vuoden aikana.



## Kehittyvät osakemarkkinat, teollisuus, rahoitus ja IT ylipainossa

Suosimme osakealueista kehittyviä osakemarkkinoita. Alue hyötty tekoälyinvestoinneista ja puolijohdekysynnän reippaasta piristymisestä. Tämä on näkynyt jo hurjana tuloskasvuennusteiden nousuna. Samoin Aasian ja Latinalaisen Amerikan maiden kasvunäkymät ovat hyvät. Eurooppa jatkaa alipainossa, sillä korkojen nousu ja kohonnut energian hinnat iskevät vanhalle mantereelle osakealueista eniten. Strategisilla toimialoilla on kuitenkin yhä mahdollisuuksia, emmekä pidä Euroopkaan näkymiä 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. Samalla nostamme teollisuustuotteet ja -palvelut ylipainoon, sillä odotamme alan hyötävän kansainvälisesti piristyvistä investointikysynnästä. Päivittäistavarat jatkavat alipainossa. Lisäksi laskeamme energia-alan alipainoon, sillä odotamme alemman öljyn hinnan painavan alan tulosnäkymiä ensi vuonna.

## Joukkolainasijoituksistakin hyviä tuottoja

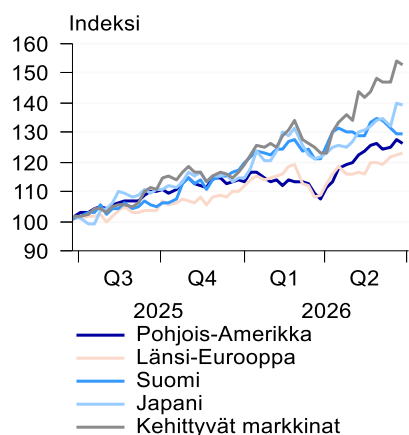
Joukkolainasijoitusten korot ovat houkuttelevilla tasoilla, joten sijoittajan kannattaa nyt huolehtia siitä, että salkussa on sijoitussuunnitelmaan nähden riittävästi joukkolainasijoituksia. Luottoriskimarginaalien kavennuttua mataliksi sijoittajan kannattaa tällä hetkellä mielestämme hakea lisätuottoja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

*Antti Saari, päästrategi*

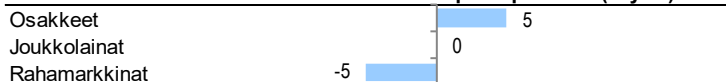
## Osakemarkkinat ylipainossa

Pörssikurssien nousu taukosi kesäkuussa tekoäly- ja korkohuolten heiluttaessa kursseja. Talous- ja tulospainot ovat kuitenkin selkiytyneet, mikä tukee sijoittajien tunnelmia jatkossa. Yritysten vahva kannattavuus tukee myös pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

### Osakemarkkinoiden tuottoja



### Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

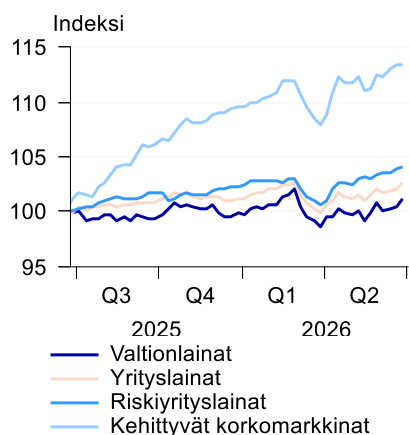


### Kehittyvät osakemarkkinat ylipainossa

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 hyvät. Eurooppa on alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	21	20 %	15 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	15	14 %	12 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	20 %	5 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	17	13 %	14 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	36 %	24 %

### Joukkolainojen tuottoja



### Joukkolainat peruspainossa

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

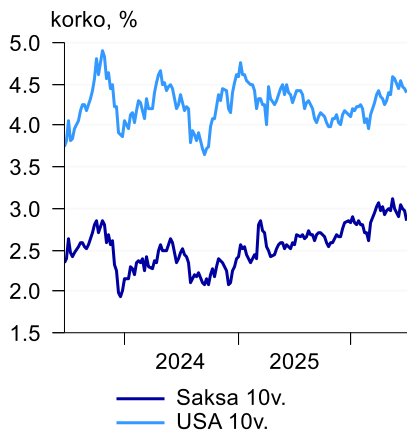
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,41	2,3 %	1,3 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,60	2,4 %	2,6 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	6,96	3,0 %	3,9 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	6,88	4,3 %	12,4 %

\*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	4,25

## Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2026
euribor 3kk	2,30	13	31	3,05
euribor 12kk	2,78	-15	67	
Saksa 2v	2,60	-1	75	2,85
Saksa 10v	2,95	0	39	3,40
USA 2v	4,12	20	29	4,50
USA 10v	4,39	8	12	4,60

## Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,60	89	-21	-13
Yrityslainat, USA	5,49	90	-2	-10
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,93	341	-43	-35

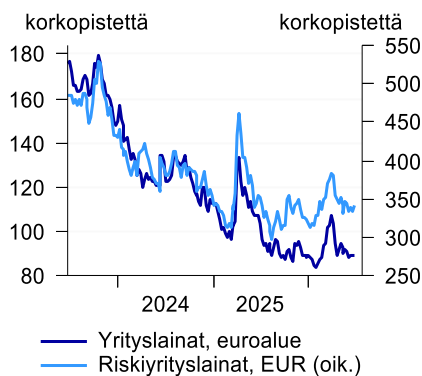
## Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	52	-15	-5
Itraxx Crossover	247	-89	-46

## Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,14	-0,02	-0,02	1,16
EUR/SEK	11,05	0,24	0,00	10,50
Öljy, Brent, USD	75,26	-26,96	7,58	
Kulta, USD/unssi	4008	-546	682	

## 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

## 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