

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Korkojen nousu jarrutti teknorallia

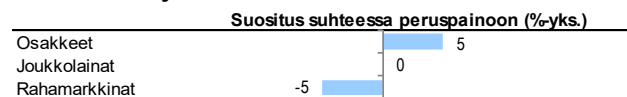
Korkojen nousu jarrutti teknorallia

Viime viikko alkoi osakemarkkinoilla vahvasti teknologiaosakkeiden vetäessä Nasdaq-indeksin uuteen huippuun. Tunnelma kuitenkin latistui viikon edetessä, kun pitkät korot nousivat vahvojen talouslukujen ja öljyn hinnan nousun myötä. Trumpin ja Xin tapaaminen johti viime vuonna solmitun väliaikaisen kauppaparan jatkamiseen, mutta Iranin ja Yhdysvaltain väliset neuvottelut epäonnistuivat.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksilajisuositukset



Omaisuuksilajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maailma	1,5%	2,1%	18,1%	22,8%
Maailma, paik. valuutta	1,0%	0,3%	15,1%	20,6%
Pohjoismaat	-0,8%	-3,4%	9,0%	16,3%
Suomi	0,0%	1,0%	15,5%	31,9%
Pohjois-Amerikka	1,7%	2,9%	17,3%	21,2%
Eurooppa	0,6%	-2,6%	10,9%	19,6%
Japani	1,7%	4,2%	26,1%	30,3%
Kehittyvät markkinat	1,8%	3,2%	29,3%	35,0%
Kaukoit	2,2%	3,7%	31,7%	36,5%
Kiina	-0,1%	-2,5%	-8,9%	-14,8%
Intia	-0,5%	-2,8%	-10,0%	-7,5%
Itä-Eurooppa	0,2%	0,4%	31,4%	42,5%
Latinalainen Amerikka	-0,5%	1,6%	18,9%	29,8%

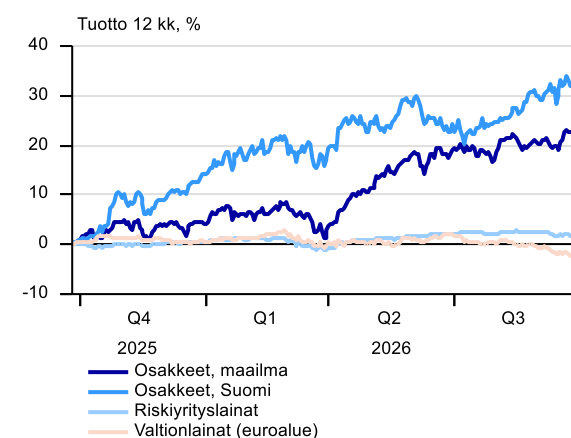
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)	1 vko	1 kk	2026	12kk
Raakaöljy	2,7%	21,5%	75,4%	53,7%
Kulta	-1,6%	-6,7%	-1,0%	14,6%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)	1 vko	1 kk	2026	12kk
EUR/USD	0,5%	2,1%	3,0%	2,4%
EUR/JPY	0,7%	3,5%	2,8%	-2,4%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)	1 vko	1 kk	2026	12kk
Euroalueen valtionlainat	-0,5%	-2,5%	-3,1%	-2,4%
Euroalueen yrityslainat	-0,4%	-2,0%	-1,4%	-1,0%
Riskiyrityslainat	-0,8%	-1,8%	0,0%	0,7%
Kehittyvät korkomarkkinat	-1,3%	-2,4%	0,4%	3,6%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	1,7%	2,3%

Viimeinen havainto: 25.9.2026

Katso video: Euroopan talous pitänyt pintansa



Korkojen nousu jarrutti teknorallia

Viime viikko alkoi osakemarkkinoilla vahvasti teknologiaosakkeiden vetäessä Nasdaq-indeksin uuteen huippuun. Tunnelma kuitenkin latistui viikon edetessä, kun pitkät korot nousivat vahvojen talouslukujen ja öljyn hinnan nousun myötä. Trumpin ja Xin tapaaminen johti viime vuonna solmitun väliaikaisen kaupparauhan jatkamiseen, mutta Iranin ja Yhdysvaltain väliset neuvottelut epäonnistuivat.

Teknologiaosakkeet nousivat alkuvuikosta

Nasdaq-indeksi saavutti tiistaina uuden huippukeman, kun teknologiaosakkeet saivat vauhtia tekoälyn uusista edistysaskelista. Meta julkaisi pari viikkoa sitten Muse-tekoälyagentin, joka nousi nopeasti sovelluskauppojen ladatuimmaksi sovellukseksi. Uutinen siivitti Metan osakekurssin maanantaina peräti 11 prosentin nousuun. Muse on henkilökohtainen tekoälyagentti tavallisen ihmisen käyttöön ja se voi täyttää käyttäjänsä puolesta lomakkeita, lähettää sähköpostia tai käydä verkkostoksilla. Maailman suurin verkkokauppa Amazon ei kuitenkaan ole päästänyt Musea vielä ostoksille tietoturvaan ja yksityisyyteen liittyvien riskien vuoksi.

Teknologiaosakkeiden nousukärjessä oli myös Qualcomm, jonka osakekurssi nousi maanantaina 9 prosenttia yhtiön kertoessa uudesta tekoälysiirustaan. Suoritin mahdollistaa kevyiden tekoälymallien käytön Android-matkapuhelimissa itsenäisesti, ilman pilvipalveluihin tukeutumista. Tekoälymallien kehittäjät OpenAI ja Anthropic puolestaan julkaisivat päivitykset malleistaan. Mallit ovat selvästi aikaisempaa tehokkaampia, mikä mahdollistaa merkittävän, jopa 40-50 prosentin hintojen laskun. Kilpailu tekoälykentällä on kasvanut, kun uusia malleja julkaisevat jatkuvalla syötöllä myös kiinalaiset kilpailijat. Halvemmat hinnat ovat siten välttämättömyys markkina-aseman turvaamiseksi, mutta mallillisemmat käyttökustannukset lisäävät todennäköisesti myös tekoälyn käyttöä.

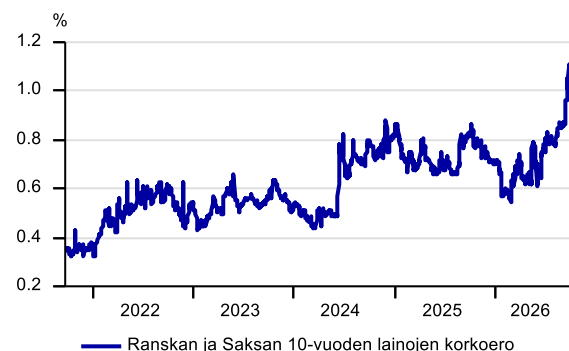
Uusien tuoteutusten rinnalla keskustelu tekoälyn sääntelyn tarpeesta jatkui, kun selvisi, että OpenAI:n tekoälyagentti oli murtautunut Australian valtion terveysportaaliin. Tekoäly ei kuitenkaan (vielä) päässyt käsiksi ihmisten terveystietoihin.

Korkojen nousu latisti tunnelmia

Teknologiayhtiöiden nousu hiipui keskiviikkona, kun pitkät korot nousivat voimakkaasti. Yhdysvaltain 10 vuoden valtionlainan korko nousi päivän

aikana peräti 15 korkopistettä 5,12 prosenttiin. Viiden vuoden joukkolainan korkokin ylitti viiden prosentin rajan ensimmäistä kertaa tänä vuonna. Pitkät korot nousivat myös Euroopassa, ja Saksan 10 vuoden valtionlainan korko nousi 10 korkopistettä 3,55 prosenttiin. Hieman lievempi nousu jatkui myös loppuviikosta. Korkojen nousu oli seurausta keskiviikkona julkistetuista vahvoista talousluvuista sekä öljyn hinnan kääntymisestä uuteen nousuun alkuvuikon laskun jälkeen. Molemmat tekijät vahvistivat odotuksia keskuspankkien koronnostojen jatkumisesta.

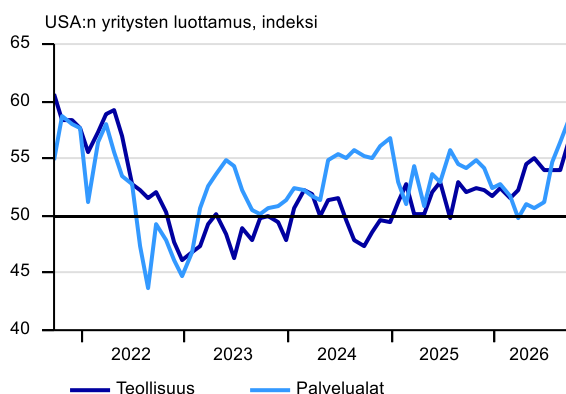
Viime viikkojen korkokehityksessä huomionarvoista on myös Ranskan ja Saksan 10 vuoden lainojen korkoeron leventyminen 1,1 prosenttiin. Tämä heijastaa epäluottamusta ranskalaisten poliitikkojen kykyyn hillitä Ranskan velkaantumista. Ranskassa pidetään presidentinvaalit ensi vuoden huhtikuussa ja populistiset kannanotot todennäköisesti kasvavat vaalien alla.



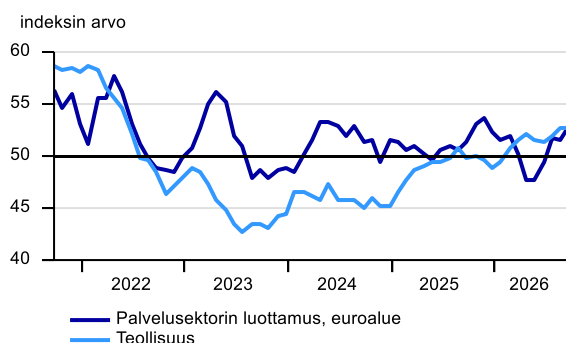
Yritysten luottamusluvut vahvoja

Keskiviikon korkopiikin takana olivat erityisesti tuoreet ostopääliköindeksit, jotka olivat odotuksia parempia sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Yhdysvalloissa S&P Globalin indeksi pomppasi lukemaan 58,4 (ed. 56) kertoen talouden erittäin vahvasta vedosta. Teollisuuden indeksi nousi lukemaan 57 (ed. 53,9), kun sekä tuotanto että uusien tilausten määrä kasvoivat vahvasti. Palvelusektorin

indeksi nousi lukemaan 58,7 (ed. 56,5), mikä oli suurin kuukausinousu yli viiteen vuoteen. Palveluiden kysynnän kasvu oli kotimaavetoista, kun taas vientitilausten määrä laski hieman. Vahva kysyntä heijastui positiivisesti myös työllisyyden kehitykseen. Yrityksiä huolestutti kustannusinflaatio ja erityisesti polttoaineiden hintojen nousu.



Euroalueen yritysten ostopäällikköindeksi nousi syyskuussa lukemaan 53,1 (ed. 52,7), kun ekonomistit odottivat pientä laskua. Teollisuuden indeksi pysyi ennallaan lukemassa 52,7, ja positiivista kyselyssä oli erityisesti vientitilausten kasvu. Palvelusektorin indeksi nousi lukemaan 53 (ed. 51,6), mikä oli korkein lukema sitten viime vuoden marraskuun. Palvelusektorin luottamus koheni erityisesti euroalueen suurissa maissa Saksassa ja Ranskassa. Saksan yrityssektorin luottamus koheni syyskuussa myös erillisen lfo-indeksin perusteella. Euroalueen ulkopuolisessa Iso-Britanniassa ostopäällikköindeksi kuitenkin laski hieman lukemaan 51,7 (ed. 52,5) palvelusektorin kasvun hidastuessa.



Iran ja Yhdysvallat neuvottelivat

Viikon aikana seurattiin myös maailman johtajien tapaamisia New Yorkissa YK:n yleiskokouksen yhteydessä. Yhdysvaltain ja Iranin edustajien välisen tapaamisen toivottiin edistävän rauhaa

Persianlahdella, mutta tulokset jäivät laihoiksi. Iran ehdotti palaamista kesäkuussa solmitun aiesopimuksen henkeen, mutta Trump hylkäsi tarjouksen viikonloppuna.

Viime viikon alussa öljyn hinta laski hetkellisesti alle 100 dollarin, kun Saudi-Arabia ilmoitti saaneensa syyskuun alkupuolella vaurioituneen itä-länsi-öljyputkensa osittain korjattua, mikä mahdollisti öljykuljetusten käynnistymisen Punaisenmeren suuntaan. Parin edellisen viikon aikana Saudi Aramco kompensoi putkirikkoa lisäämällä kuljetuksia Hormuzinsalmen kautta ns. laivasta-laivaan siirtojen avulla. Tässä toimintamallissa öljyä kuljetetaan ensin pienillä laivoilla Hormuzinsalmen läpi, jonka jälkeen öljy siirretään salmen ulkopuolella odottaviin isoihin tankkereihin.

Hormuzinsalmen läpi kulkeekin edelleen kohtuullisen suuria määriä öljyä, mutta huomasti nousseet kuljetuskustannukset ovat nostaneet öljybarrelin todellisen hinnan jopa 140-150 dollariin. Ennen sotaa suuren öljytankkerin päivävuokra oli reilut 100 000 dollaria, mutta tällä hetkellä kuljetushinta Persianlahdelta Aasiaan suuntautuvilla reiteillä on noussut jo 1-1,2 miljoonaan dollariin päivässä. Matka Itä-Aasian kestää 3-4 viikkoa. Aasian öljynjalostajille tämä tarkoittaa yli 30 dollarin lisäkustannusta barrelilta. Persianlahden öljyn viitehintana käytetään Dubain öljyä, joka on tällä hetkellä noin 114 dollaria barrelilta. Brent-öljy avaa viikon 107 dollarissa.

Energiamarkkinoiden haasteellista tilannetta kuvaa myös se, että Yhdysvallat harkitsee asettavansa kolmen kuukauden vientikiellon dieselille. Dieselä käytetään erityisesti ammattiliikenteessä, ja sen tuotanto on vähentynyt suurissa tuottajamaissa Persianlahdella ja Venäjällä sotatoimien vuoksi. Tämä on johtanut dieselin hinnan tuntuvaan nousuun. Yhdysvaltain vientikielto nostaisi todennäköisesti dieselin hintaa Euroopassa entisestään.

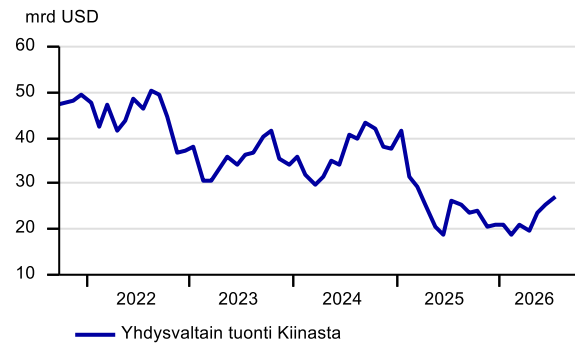
Trump ja Xi tapasivat

Torstaina maailman huomio kiinnittyi myös Washingtoniin, jossa Yhdysvaltain ja Kiinan presidentit Trump ja Xi tapasivat. Viime marraskuussa sovittu vuoden mittainen kauppapauha on pian päättymässä, ja markkinoilla toivottiin, että kauppapauhaa pidennettäisiin vähintään puolella vuodella. Tähän ei kuitenkaan päästy, ja lisäaika päättyi jo tammikuussa. Trump ja Xi tapaavat

todennäköisesti vielä kaksi kertaa ennen vuoden vaihdetta, mikä tuo uusia mahdollisuuksia neuvotteluille.

Yhdysvaltain asettama efektiivinen tulli kiinalaisille tavaroille on tällä hetkellä 23 prosenttia, kun se viime vuonna kauppasodan pahimmassa vaiheessa kävi lyhytaikaisesti 50 prosentissa. Yhdysvaltain kauppataseen alijäämä Kiinan kanssa supistui viime vuonna selvästi kauppasodan vuoksi, mutta tänä vuonna alijäämä on jälleen kääntynyt kasvuun, kun Kiinasta tuodaan erilaisia tekoölyyn liittyviä komponentteja. Elokuussa

tekoölyliitännäinen tuonti kuitenkin laski selvästi edelliseen vuoteen verrattuna.



Alkaneen viikon talousluvut

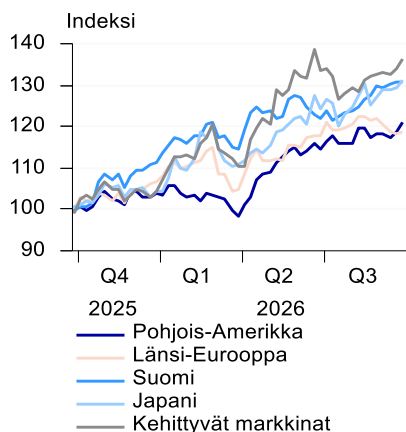
Tiistaina Yhdysvalloissa julkaistaan avoimien työpaikkojen määrästä kertovat JOLTs-raportti. Keski- viikkona Kiinassa julkaistaan NBS:n ja Rating Dogin tuoreet ostopääällikköindeksit ja Euroopassa julkaistaan Saksan, Italian ja Ranskan alustavat inflaatioluvut syyskuulta. Lisäksi Yhdysvalloissa julkaistaan Fedin preferoima PCE-inflaatio. Torstaina vuorossa on Yhdysvaltain teollisuuden ISM-indeksi. Perjantaina julkaistaan koko euroalueen inflaatioluvut ja Yhdysvaltain työllisyysraportti syyskuulta.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

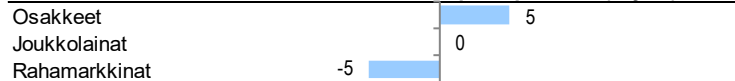
Osakemarkkinat ylipainossa

Osakemarkkinoilla nähtiin elokuussa uusia huippuja vahvan tuloskauden vanavedessä. Talousnäkymät ovat hyvät, ja tuloskasvu vahvaa. Yritysten hyvä kannattavuus tukee myös pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



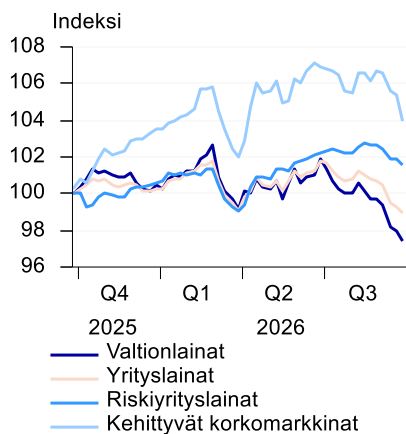
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



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. Kehittyvien osakemarkkinoiden arvostus on houkutteleva. Eurooppa on alipainossa.

Joukkolainojen tuottoja



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	19	20 %	6 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	14	12 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	17 %	7 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	15	16 %	6 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	10	32 %	2 %

Joukkolainat peruspainossa

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

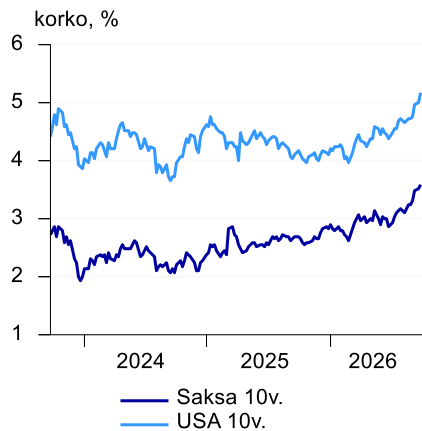
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	4,19	-4,3 %	-2,4 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	4,47	-2,8 %	-1 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,77	-0,7 %	1,5 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,13	-2,8 %	3,6 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2026
EKP talletuskorko	2,50	29.10.2026	2,75
Fed	4,00	28.10.2026	4,25

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2026
euribor 3kk	2,61	31	62	2,80
euribor 12kk	3,31	53	114	
Saksa 2v	3,29	75	124	3,20
Saksa 10v	3,62	76	85	3,55
USA 2v	4,84	72	114	4,50
USA 10v	5,16	77	101	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	4,47	100	87	11
Yrityslainat, USA	6,26	97	77	7
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,76	342	83	1

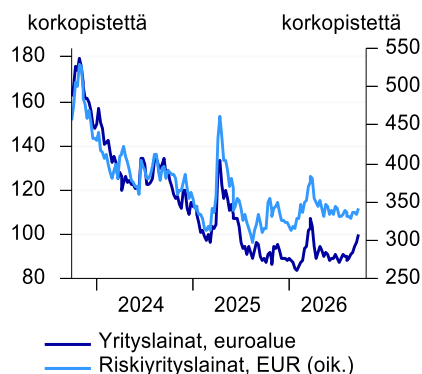
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	54	2	-3
Itraxx Crossover	259	12	-10

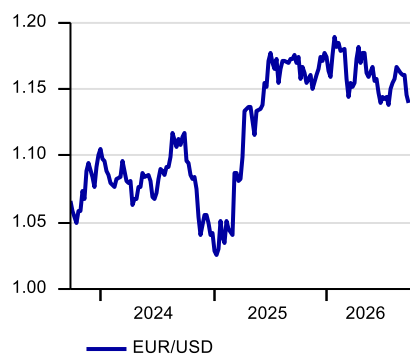
Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2026
EUR/USD	1,14	0,00	-0,03	1,14
EUR/SEK	11,30	0,25	0,24	11,00
Öljy, Brent, USD	104,32	29,06	34,90	
Kulta, USD/unssi	4280	273	545	

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

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskusurille 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. Julkaisua 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 sijoituspäätöksistään liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajaansa 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 instituutionaalisille 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.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutionaalisille 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