

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Osakemarkkinat nousivat korkeista koroista huolimatta
- Tuloskaudesta odotetaan vahvaa

Osakemarkkinat nousivat korkeista koroista huolimatta

Sijoitusmarkkinoiden viikko oli tapahtumarikas ja ajoittain hermostunut, mutta kokonaisuutena kansainväliset osakkeet päätyivät selvään nousuun. Pitkien valtionlainakorkojen kohoaminen, öljyn hinnan voimakas vaihtelu ja tekoälysektorin uutiset heiluttivat kursseja. Samalla talousluvut vahvistivat kuvaa maailmantaloudesta, jossa kasvu jatkuu, mutta jakautuu epätasaisesti. Yhdysvalloissa palvelusektori ja työmarkkinat pysyvät vahvoina, euroalueella energiakustannukset lisäävät hintapaineita ja Aasiassa tekoälyyn liittyvä vienti ja investoinnit kannattelevat kasvua.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Tuloskaudesta odotetaan vahvaa

Kolmannen vuosineljänneksen tuloskauteen lähde-tään korkein odotuksin sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Teknologiyhtiöiden ohella erityisen vahvaa tulospasvua odotetaan mm. energiayhtiöiltä. Tulosenusteisiin todennäköisesti ylletään, mutta riittääkö se markkinoille? Rima on korkealla, ja etenkin teknologiyhtiöiltä odotetaan loistosuorituksia.

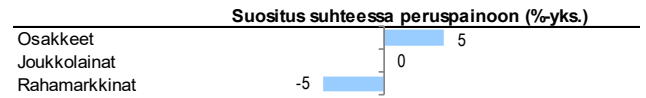
Aiheesta lisää sivulla 7.

Sijoitussuosituksat tarkemmin sivulla 9.

Katso video: Tuloskaudesta odotetaan vahvaa



Omaisuuatluajisuositukset



Omaisuuatluajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maaailma	1,4%	4,3%	20,3%	21,5%
Maaailma, paik valutta	0,7%	1,2%	15,4%	18,1%
Pohjoismaat	1,3%	-2,3%	8,9%	13,1%
Suomi	-0,4%	-2,5%	12,9%	26,5%
Pohjois-Amerikka	1,9%	6,2%	20,5%	21,1%
Eurooppa	0,1%	-1,1%	9,8%	14,0%
Japani	0,4%	3,0%	28,1%	29,1%
Kehittyvät markkinat	0,8%	1,6%	30,1%	31,5%
Kaukoitā	0,0%	1,3%	31,5%	31,7%
Kiina	2,0%	0,8%	-8,0%	-16,0%
Intia	0,3%	-2,8%	-12,2%	-11,2%
Itā-Eurooppa	0,2%	-4,2%	26,9%	34,3%
Latinalainen Amerikka	10,5%	10,8%	34,2%	48,0%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	2,1%	3,0%	71,6%	59,8%
Kulta	1,0%	-4,7%	-3,2%	3,9%

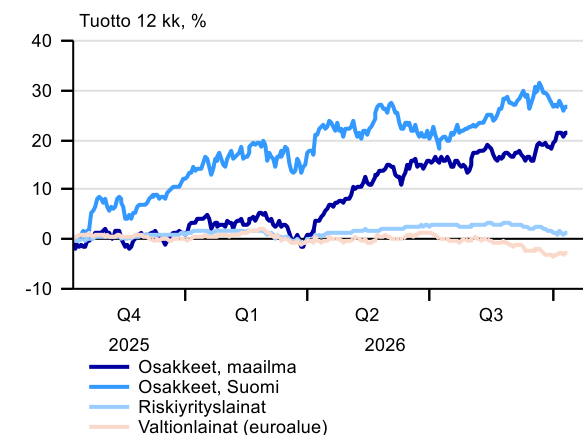
Valuutat (vieraan valutan muutos euroon nähden)

EUR/USD	0,7%	4,0%	4,9%	3,4%
EUR/JPY	0,4%	0,7%	3,9%	0,0%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojuattu)

Euroalueen valtionlainat	0,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%
Euroalueen yrityslainat	0,2%	-0,5%	-0,9%	-0,9%
Riskiyrityslainat	0,1%	-2,1%	-0,7%	0,3%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,9%	-2,7%	-0,3%	2,6%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	1,9%	2,4%

Viimeinen havainto: 9.10.2026



Osakemarkkinat nousivat korkeista koroista huolimatta

Sijoitusmarkkinoiden viikko oli tapahtumarikas ja ajoittain hermostunut, mutta kokonaisuutena kansainväliset osakkeet päätyivät selvään nousuun. Pitkien valtionlainakorkojen kohoaminen, öljyn hinnan voimakas vaihtelu ja tekoälysektorin uutiset heiluttivat kursseja. Samalla talousluvut vahvistivat kuvaa maailmantaloudesta, jossa kasvu jatkuu, mutta jakautuu epätasaisesti.

Yhdysvalloissa palvelusektori ja työmarkkinat pysyvät vahvoina, euroalueella energiakustannukset lisäävät hintapaineita ja Aasiassa tekoälyyn liittyvä vienti ja investoinnit kannattelevat kasvua.

Osakemarkkinat kestivät korkojen aiheuttaman paineen

Kansainväliset osakkeet nousivat viime viikolla eu-roissa mitattuna 1,4 prosenttia. Euromääräistä tuottoa tuki dollarin vahvistuminen suhteessa eu-roon. Viikon sisällä markkinat kuitenkin heiluivat huomattavasti, sillä Yhdysvaltain kymmenvuotisen valtionlainan korko nousi alkuvuikosta yli 5,3 prosenttiin. Korkotason kohoaminen lisää osakkeilta vaadittavaa tuottoa ja painaa erityisesti niiden yhti-öiden arvostuksia, joiden odotetut kassavirrat painottuvat pitkälle tulevaisuuteen. Tästä huolimatta osakemarkkinat rauhoittuivat viikon loppua kohden pitkien korkojen kehityksen tasaantuessa.

Myös Lähi-idän geopolitiittinen tilanne piti sijoittajat varuillaan. Brent-raakaöljyn hinta liikkui viikon aikana yli 100 dollarissa tynnyriltä, mikä ylläpiti huolta energian hinnan vaikutuksista inflaatioon, kotitalouksien ostovoimaan ja yritysten kustannuksiin. Öljyn hintaan sisältynyt riskilisiä kuitenkin pieneni loppuviikolla, mikä osaltaan tuki sijoittajien ris-kinottohalun palautumista. Energian hinnan merki-tys on nykyisessä markkinaympäristössä tavallista suurempi, sillä keskuspankkien mahdollisuudet maltillisempaan rahapolitiikkaan riippuu olennai-sesti inflaatiopaineiden hellittämisestä.

Sijoittajien huomio alkaa siirtyä vuoden kolmannen neljänneksen tuloskauteen, josta kirjoitetaan enemmän tämän julkaisun toisessa artikkelissa. Tuloskauden avaavat tällä viikolla suuret yhdysval-talaispankit, kuten JPMorgan ja Goldman Sachs.

Tekoälysektorin tarina kohtasi jälleen markki-natestin

Tekoälyyn liittyvien yhtiöiden kurssiliikkeet osoitti-vat jälleen, kuinka herkästi markkinat reagoivat alan kasvuoletuksia koskeviin uutisiin. Teknologia- ja puolijohdeyhtiöiden osakkeet laskivat torstaina

voimakkaasti, kun OpenAI:n liikevaihtonäkymistä esitettiin markkinoiden odotuksia heikompi arvio. Arvioidun 50 miljardin dollarin vuositasen liikevaih-don kerrottiin jäävän noin 20 miljardia dollaria odo-tuksista. Perjantaina tilanne muuttui, kun yhtiön ar-vioitiin olevan edelleen matkalla vähintään 70 mil-jardin dollarin vuositasen liikevaihtoon vuoden lop-puun mennessä. Tämä käynnisti teknologiayhti-öissä helpotusnousun.

Yksittäisiä uutisia tärkeämpi havainto on tekoäly-markkinan siirtyminen kokeiluista käytännön liike-toimintasovelluksiin. Yritysohjelmistoissa kehitys kulkee keskustelupohjaisista ratkaisuihin kohti itse-näisempiä tekoälyagentteja, jotka voivat hyödyntää yritysten omia tietovarantoja ja suorittaa rajattuja tehtäviä. Samalla sijoittajien huomio siirtyy teknolo-gian ominaisuuksista kaupalliseen näyttöön: kuinka paljon uudet palvelut synnyttävät liikevaih-toa, millaisilla katteilla niitä voidaan tarjota ja kuinka nopeasti mittavat infrastruktuuri-investoinnit alkavat tuottaa kassavirtaa.

Tekoälyinvestointien fyysinen puoli näkyy erityi-sesti muistisirujen, palvelinten ja datakeskusten kysynnässä, mikä tuki myös tuloksestaan kerto-neen Samsung Electronicsin tulosta. Tekoäly-yhti-öiden arvostuksiin liittyy aina hetkittäin kuplahuolia, mutta samanaikaisesti infrastruktuuriin ja yritysta-son sovelluksiin tehtävät investoinnit tukevat tek-nologia-alan tulosodotuksia. Sijoittajan näkökul-masta tämä korostaa riittävän hajautuksen merki-tystä, sillä koko toimialan kasvu ei automaattisesti tarkoita, että kaikki liiketoimintamallit olisivat yhtä kannattavia.

Myös sääntely etenee teknologian rinnalla. Euroo-pan komissio on lähettänyt tietopyyntöjä yli 30 te-koäly-yhtiölle niiden turvallisuus- ja tekijänoikeus-käytännöistä. Kiina puolestaan on julkaissut teko-älyn turvallisuutta koskevia suosituksia hillitäkseen

hallitsematonta investointiaaltoa. Sääntelyn lisääntyminen voi kasvattaa yhtiöiden kustannuksia, mutta yhteisten toimintaperiaatteiden kehittyminen voi samalla vahvistaa yritysasiakkaiden luottamusta tekoälyratkaisuihin.

Brasilian vaalit nostivat Latinalaisen Amerikan osakkeita

Viikon voimakkain alueellinen kurssiliike nähtiin Latinalaisessa Amerikassa, jossa MSCI Latin America -indeksi nousi 10,5 prosenttia. Brasilian osuus indeksistä on lähes 60 prosenttia, joten maan poliittisten näkymien muuttuminen heijastui nopeasti koko alueen tuottoon. Brasilian osakkeet nousivat vaalituloksen jälkeen maanantaina yli 13 prosenttia, ja Brasilian real vahvistui yli neljä prosenttia dollaria vastaan.

Markkinoiden voimakas reaktio perustui ennen kaikkea odotuksiin julkisen talouden kurinalaisemmasta hoidosta. Vaalituloksen jälkeen sijoittajat alkoivat hinnoitella noin 1,5 prosenttia bruttokansantuotteesta vastaavaa julkisen talouden sopeutusta seuraavien 18 kuukauden aikana. Myös oikeisto- ja keskustaoikeistopuolueiden vahva asema kongressissa lisäsi odotuksia rakenneuudistuksista ja markkinamyönteisemmästä talouspolitiikasta. Brasilian osakemarkkinoiden matala lähtöarvostus voimisti kurssireaktiota, kun aiemmin hinnoiteltu poliittinen riskilisiä pieneni nopeasti.

Brasilian ohjauskorko on ollut 13,75 prosenttia. Valuutan vahvistuminen ja julkista taloutta koskevan luottamuksen paraneminen voivat antaa keskuspankille enemmän tilaa laskea korkoa, jos inflaatiönäkymä samalla rauhoittuu. Tämä selittää erityisesti pankkien ja muiden korkoherkkien yhtiöiden vahvaa kehitystä. Markkinan kannalta seuraava tärkeä etappi on presidentinvaalien toinen kierros 25. lokakuuta. Sitä ennen huomio kohdistuu ehdokkaiden talouslinjauksiin, mahdollisiin ministerivalintoihin ja siihen, kuinka pysyväksi ensimmäisen kierroksen jälkeen syntynyt luottamuksen paraneminen osoittautuu.

Keskuspankit pitävät oven auki lisänostolle

Yhdysvaltain ja euroalueen korkomarkkinoilla välitön nousupaine hellitti hieman viikon loppua kohden. Yhdysvaltain kymmenvuotisen valtionlainan korko tasaantui 5,2 prosenttiin ja Saksan vastaava korko 3,5 prosenttiin. Tasot ovat edelleen korkeita, mutta keskuspankkien syyskuun kokouspöytäkirjat viestivät, ettei seuraavalla koronnostolla ole välitöntä kiirettä. Sekä Yhdysvaltain keskuspankki että

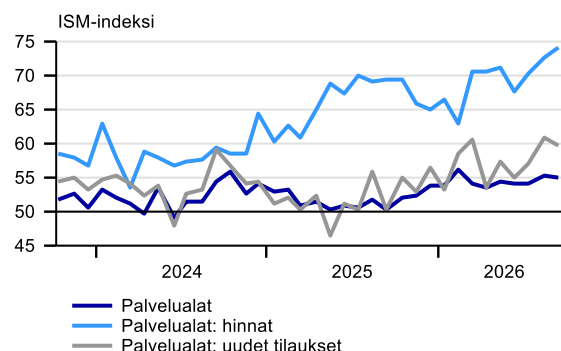
Euroopan keskuspankki säilyttävät tiukan linjansa, mutta haluavat arvioida tulevia päätöksiä uuden talousdatan perusteella.

Yhdysvalloissa keskuspankkipäätäjät pitivät mahdollisena vielä yhtä 0,25 prosenttiyksikön koronnostoa ennen vuoden loppua. Lokakuun lopun kokouksessa korotusta ei kuitenkaan nähdä välttämättömänä. Fed joutuu tasapainoilemaan sitkeiden inflaatiopaineiden ja valtionlainamarkkinoiden kiristymisen välillä. Pitkien korkojen nopea nousu kiristää rahoitusoloja ilman uutta ohjauskoronnostoa, sillä se nostaa muun muassa asunto-, yritys- ja valtionrahoituksen kustannuksia.

Euroopan keskuspankin tilanne on yhtä haastava. EKP:n talletuskorko on 2,5 prosenttia, ja energian hinnan epävarmuus ylläpitää inflaatoriskiä. Samalla euroalueen talouskasvu ja kulutuskysyntä ovat vaikeita. Keskuspankki ei halua reagoida yksittäisiin tilastopoikkeamiin, vaan seuraa erityisesti energiamarkkinoita, kansainvälisen kilpailukyvyn kehitystä ja investointien vaikutuksia talouskasvuun.

Yhdysvaltain talous kasvaa, mutta kuluttajan mieliala heikkenee

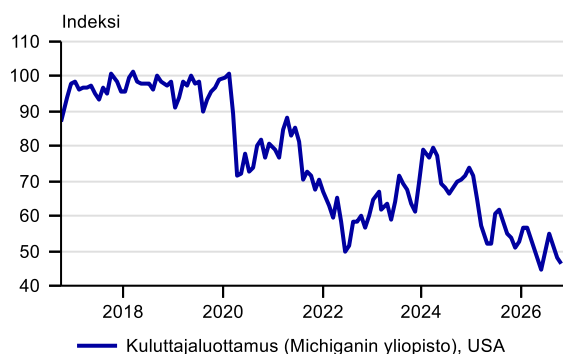
Yhdysvaltain talousluvut antavat kaksijakoisen kuvan. Palvelusektorin ISM-indeksi oli syyskuussa 54,9 pistettä. Yli 50 pisteen lukema kertoo aktiiviteetin kasvusta, joten palvelut jatkavat vahvalla pohjalla. Indeksien hintakomponentti nousi kuitenkin peräti 74,0 pisteeseen, mikä kertoo yritysten kohtaamien hintapaineiden voimistumisesta. Vahva aktiviteetti yhdistettynä korkeisiin hintapaineisiin vähentää Fedin mahdollisuuksia keventää rahapolitiikkaa.



Työmarkkinoiden vahvuutta kuvasi uusien työttömyyskorvaushakemusten lasku 197 000:een. Alle 200 000:n taso kertoo irtisanomisten pysyvän vähäisinä. Yhdysvaltain työmarkkinoita voikin kuvata ympäristöksi, jossa yritysten rekrytoinnit ovat

maltillisia mutta myöskään henkilöstöä ei vähennetä laajasti. Tällainen kehitys tukee kotitalouksien tuloja ja kulutusta, mutta ylläpitää samalla palkka- ja inflaatiopaineita.

Kuluttajien mieliala on selvästi kovia talouslukuja heikompi. Michiganin yliopiston alustava kuluttajaluottamusindeksi laski lokakuussa 46,3 pisteeseen syyskuun 48,1 pisteestä. Markkinat olivat odottaneet 47,6 pistettä.



Kotitalouksien yhden vuoden inflaatio-odotus nousi 4,7 prosenttiin ja pitkän aikavälin odotus 3,5 prosenttiin. Kuluttajat kokevat elinkustannusten nousun voimakkaasti, vaikka työmarkkinoiden toteutuneet luvut eivät viittaa talouden jyrkkään heikkemiseen. Sijoitusmarkkinoiden kannalta tämä yhdistelmä merkitsee, että taantumien välitön riski vaikuttaa rajalliselta, mutta korkojen laskulle ei synny vahvoja perusteita.

Euroalueella hintapaineet kasvavat kulutuksen polkiessa paikallaan

Euroalueen elokuun tilastot olivat keskuspankin näkökulmasta hankala yhdistelmä. Teollisuuden tuottajahinnat nousivat kuukaudessa 1,9 prosenttia ja vuodessa 8,2 prosenttia. Edellisen kuukauden vuotuinen nousuvauhti oli 5,8 prosenttia. Hintojen kiihtymisen tärkein syy oli energia, jonka tuottajahinnat nousivat kuukaudessa 5,6 prosenttia. Aineiston mukaan Euroopan maakaasun TTF-viitehintaa oli noussut loppukesän aikana noin 70 prosenttia.

Tuottajahintojen nousu ei siirry kuluttajahintoihin välittömästi tai täysimääräisesti, mutta se kasvat-
taa yritysten kustannuksia ja kaventaa niiden liik-
kumavaraa. Yritykset joutuvat joko hyväksymään
heikommat katteet tai siirtämään osan kustannuk-
sista myyntihintoihin. Molemmat vaihtoehdot ovat
sijoittajan kannalta olennaisia. Ensimmäinen

heikentää tuloskehitystä ja jälkimmäinen ylläpitää inflaatiota sekä korkeaa korkotasoa.

Samaan aikaan euroalueen vähittäiskaupan määrä kasvoi elokuussa vain 0,1 prosenttia edellis-
kuudesta ja 0,8 prosenttia vuodentakaisesta. Hei-
näkuussa vähittäiskauppa oli supistunut 0,6 pro-
senttia. Polttoaineiden myynti väheni elokuussa
1,9 prosenttia. Luvut kertovat kotitalouksien varo-
vaisuudesta tilanteesta, jossa energia ja muut
välttämättömyysmenot sitovat aiempaa suurem-
man osan käytettävissä olevista tuloista. Euroalu-
eelta puuttuu siten vahva kulutusvetoinen kasvu
samaan aikaan, kun tuotantoketjujen hintapaineet
voimistuvat.

Tämä vaikeuttaa EKP:n tehtävää. Talous tarvitsisi
matalampia korkoja kysynnän tukemiseksi, mutta
energian aiheuttama inflaatoriski rajoittaa keskus-
pankin mahdollisuuksia keventää rahapolitiikkaa.
Eurooppalaisten yritysten näkökulmasta tilanne ko-
rostaakin hinnoitteluvoiman, vahvan taseen ja kustan-
nustehokkuuden merkitystä.

Aasian kasvu nojaa tekoälyyn ja korkean tek- nologian vientiin

Aasian talouskehitystä kannattelevat tekoälyyn liit-
tyvät investoinnit ja teknologiavienti. Kiinan kerro-
taan vieneen toukokuun 2025 ja huhtikuun 2026
välisenä aikana tekoälyyn liittyviä laitteita ja kom-
ponentteja 785 miljardin dollarin arvosta. Korkean
teknologian vienti on tukenut Kiinan teollisuutta, ja
maan vuoden 2026 kasvuennuste on varsin vahva
4,5 prosenttia. Kasvu on silti epätasaista, sillä tek-
nologiasektori ja ulkomaankauppa menestyvät,
kun taas asunto- ja kiinteistömarkkinat, rakentami-
nen sekä yksityiset investoinnit ovat vaikeita. Kol-
mannen vuosineljänneksen kasvuvauhdiksi arvioi-
daan noin 4,4 prosenttia, mikä jäisi alle virallisen
viiden prosentin tavoitteen.

Japanissa tekoälybuumi on käynnistänyt investoin-
teja datakeskuksiin ja digitalisaatioon, mikä on
vahvistanut odotuksia Japanin keskuspankin ko-
ronnostosta loppuvuoden aikana. Kotitalouksien ti-
lanne on kuitenkin selvästi heikompi, kun kulutus
laski vuodentakaisesta 3,1 prosenttia ja supistui jo
yhdeksättä kuukautta peräkkäin. Kuluttajat ovat
pysyneet varovaisina reaali-palkkojen vahvistumi-
sesta huolimatta.

Teknologiateollisuuden vahvuus näkyy erityisen
selvästi Taiwanissa, jolle markkinoilla ennakoitaan
jopa 11,0 prosentin talouskasvua vuonna 2026. In-
tian kasvuksi arvioidaan 7,0 prosenttia ja

Vietnamin 7,8 prosenttia. Aasian kehittyvien talouksien arvioidaan vastaavan yhteensä 59 prosentista maailman talouskasvusta vuonna 2026. Luvut korostavat alueen merkitystä maailmantaloudelle, mutta myös Aasian sisäiset erot ovat suuria. Sirujen, palvelinten ja muiden tekoälykomponenttien valmistajat hyötyvät investointiaallosta, kun taas perinteinen kulutus ja rakentaminen kärsivät edelleen korkeista kustannuksista ja heikosta luottamuksesta.

Sijoittajan kannattaa varautua korkojen ja kursien heiluntaan

Viime viikon tapahtumat eivät muuta sijoitusympäristön peruskuvaa. Maailmantalous jatkaa kasvuaan, mutta kasvu on jakautunut voimakkaasti alueiden ja toimialojen välillä. Yhdysvaltain palvelusektori ja työmarkkinat ovat vahvoja, euroalue kamppailee energian aiheuttamien hintapaineiden kanssa ja Aasian kasvua tukevat tekoälyyn liittyvä vienti ja investoinnit. Brasilian markkinaralli puolestaan muistuttaa, kuinka nopeasti poliittisen riskin uudelleenhinnoittelu voi näkyä alueen osakemarkkinoilla.

Korkojen nopea lasku ei ole nykyisten lukujen perusteella sijoitusnäkömän todennäköisin perusskenaario. Yhdysvaltain kymmenvuotisen valtionlainan 5,2 prosentin ja Saksan vastaavan lainan 3,5 prosentin korko tarjoavat korkosijoittajalle jo merkittävää juoksevaa tuottoa, mutta korkojen vaihtelu voi jatkua suurena. Osakemarkkinoilla lähestyvä

tuloskausi ratkaisee, riittääkö yritysten tuloskasvu perustelemaan nykyiset arvostustasot erityisesti teknologiasektorilla.

Sijoittajalle ympäristö puoltaa hajautettua lähestymistapaa. Laadukkaat korkosijoitukset tarjoavat jälleen tuottoa ja vakautta, kun taas osakkeissa pitkän aikavälin kasvumahdollisuudet säilyvät houkuttelevina talouskasvun jatkumisen ja teknologia-investointien ansiosta. Samalla korkea arvostustaso, energian hinta ja inflaatoriskit voivat aiheuttaa nopeita korjausliikkeitä. Viikon lopputulos oli kuitenkin rohkaiseva, kun pitkien korkojen noususta ja useista epävarmuustekijöistä huolimatta kansainväliset osakkeet nousivat 1,4 prosenttia. Markkinoiden kyky kestää korkopainetta kertoo siitä, että sijoittajien luottamus yritysten tuloskehitykseen ei ole kadonnut.

Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina Yhdysvalloissa julkaistaan pienyritysten luottamusta mittaava NFIB-indeksi. Keskiviikkona Kiinasta saadaan inflaatio- ja ulkomaankauppaluvut, ja Yhdysvalloissa julkaistaan inflaatioluvut. Torstaina Isossa-Britanniassa julkaistaan teollisuustuotanto ja elokuun bruttokansantuote sekä euroalueella teollisuustuotanto. Yhdysvalloista saadaan Philadelphian ja New Yorkin alueiden teollisuuden suhdanneindeksit, vähittäismyyntiluvut ja tuottajahinnat. Perjantaina Yhdysvalloissa julkaistaan teollisuustuotanto.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

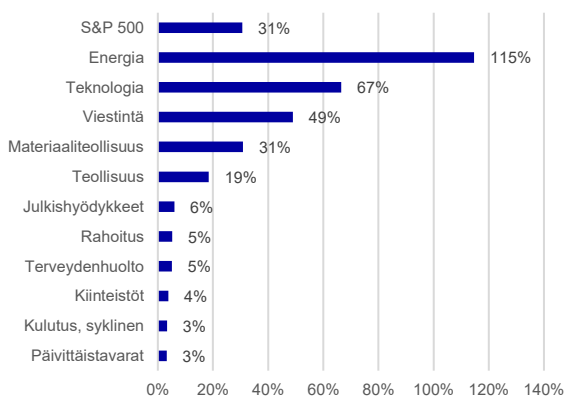
Tuloskaudesta odotetaan vahvaa

Kolmannen vuosineljänneksen tuloskauteen lähdetään korkein odotuksin sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Teknologiayhtiöiden ohella erityisen vahvaa tuloskasvua odotetaan mm. energiayhtiöiltä. Tulosennusteisiin todennäköisesti ylletään. Mutta riittääkö se markkinoille? Rima on korkealla, ja etenkin teknologiayhtiöiltä odotetaan loistosuorituksia.

Teknologia ja energia tuloskärjessä

Kolmannen vuosineljänneksen tuloskausi käynnistyy Yhdysvalloissa toden teolla tällä viikolla, kun suurimmat pankit julkistavat osavuositatsauksensa. Suurten teknologiayhtiöiden vuoro on pääosin lokakuun viimeisellä viikolla, ja poikkeavaa tilikautta seuraavan Nvidian tulos julkaistaan vasta marraskuun puolivälissä.

Vuoden ensimmäisen ja toisen vuosineljänneksen tuloskaudet olivat Yhdysvalloissa erittäin vahvoja, ja koko vuoden tulosennusteita on nostettu huomasti vuoden edetessä. Kolmannen vuosineljänneksen osalta tulosodotukset ovatkin jo erittäin korkealla. S&P 500 -indeksin yhtiöiden tulospotin odotetaan kasvaneen heinä-syyskuussa peräti 31 prosenttia edellisen vuoden vastaavasta jaksosta. Mikäli tähän päästään, kyseessä olisi kolmas peräkkäinen kvartaali, jolloin tuloskasvu ylittää 25 prosentin tason. Pitkällä aikavälillä keskimääräinen tuloskasvu on ollut Yhdysvalloissa noin seitsemän prosenttia vuodessa.

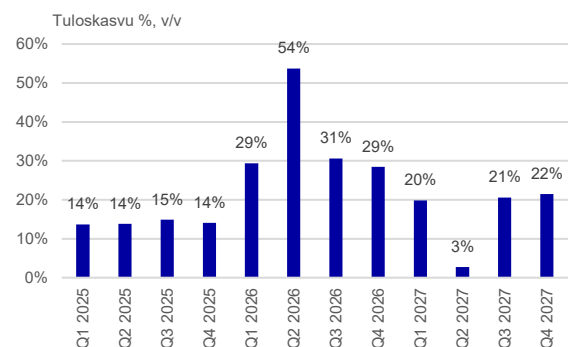


Vahvinta tuloskasvua odotetaan energia-, teknologia- ja viestintäsektorilta. Energiasektorille ennustetaan peräti 115 prosentin tuloskasvua, mikä selittyy öljyn ja polttoaineiden hintojen voimakkaalla nousulla. Iranin ja Ukrainan sotien seurauksena öljyn jalostusmarginaalit ovat nyt ennätyskorkealla, mikä hyödyttää etenkin jalostukseen keskittyviä öljy-yhtiöitä. Teknologia sektorilla kovinta

tuloskasvua odotetaan jälleen puolijohdeyhtiöiltä, joiden tulospotin odotetaan kasvaneen noin 130 prosenttia edellisestä vuodesta. Ilman puolijohdeyhtiöitä teknologiasektorin tuloskasvu olisi noin 25 prosenttia. Viestintäsektorin lähes 50 prosentin tuloskasvua selittää Meta, jonka vuoden takaista raportoitua tulosta painoivat kertaluontoiset tekijät.

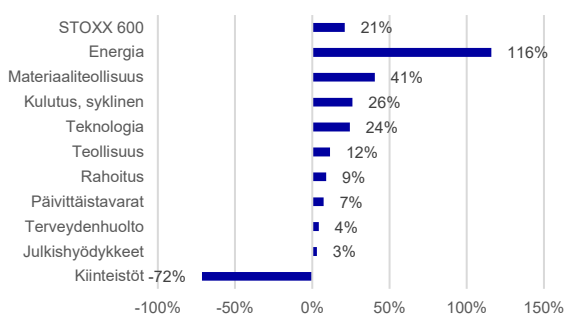
Toteutuneiden tulosten lisäksi markkinoilla odotetaan mielenkiinnolla yhtiöiden kommentteja tulevasta. Miten kohonnut energian hinta ja nousseet rahoituskustannukset vaikuttavat yritysten kannattavuuteen ja investointeihin? Miten teknologiayhtiöt kommentoivat tekoälyinvestointien kehitystä? Entä miten pankit näkevät luottoriskien kehittyvän nousvien korkojen ympäristössä?

Tällä hetkellä neljännelle vuosineljännekselle ennustetaan lähes 29 prosentin tuloskasvua ja ensi vuodelle vajaan 20 prosentin tuloskasvua. Toisen vuosineljänneksen tuloskasvulukuja sekoittaa Amazonin ja Alphabetin tänä vuonna tekemät arvonnkorotukset omistamilleen Anthropic-yhtiön osakkeille. Mikäli Anthropic listautuu marraskuussa kahden biljoonan dollarin markkina-arvolla, tämä johtaa jälleen merkittäviin arvonnkorotuksiin neljännellä kvartaalilla, sillä kevään rahoituskierroksella Anthropicin arvostustaso oli vielä puolet matalampi.

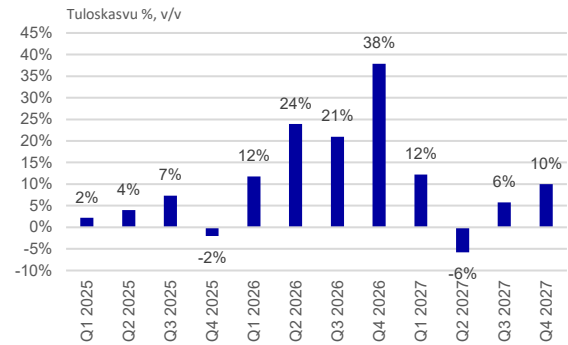


Euroopassakin hyvää tuloskasvua

Tuloskaudesta odotetaan vahvaa myös Euroopassa. Laajan STOXX 600 -indeksin yritysten odotetaan yltävän 21 prosentin tuloskasvuun, mikä on eurooppalaisittain kova lukema, vaikka jääkin Yhdysvaltain vauhdista. Energiayhtiöiden tulosten odotetaan yli kaksinkertaistuvan, ja vahvaa tuloskasvua odotetaan myös materiaaliteollisuuden yhtiöiltä. Syklisten kulutusyhtiöiden odotetaan palaavan positiivisen tuloskasvun tielle heikon alkuvuoden jälkeen. Tähän sektoriin kuuluvat mm. autoyhtiöt. Helsingin pörssille ennustetaan noin 11 prosentin tuloskasvua.



Tulosnäkymät seuraaville kvartaaleille ovat suotuisat myös Euroopassa. Vuoden viimeiseltä neljännekseltä odotetaan peräti 38 prosentin tuloskasvua, mikä nostaisi koko vuoden tuloskasvun 20 prosenttiin. Ensi vuodelle ennakoitaan kymmenen prosentin tuloskasvua.



Rima korkealla

Alkavan tuloskauden osalta ennusteet ovat siis korkealla. Odotamme yritysten keskimäärin yltävän ennusteisiin, mutta epävarmempaa on, kuinka roimasti nämä pystytään ylittämään. Vahvan kurssikehityksen jälkeen rima on korkealla erityisesti teknologiasektorilla, ja odotuksia vain hieman parempi tulos ei varmaankaan riitä markkinoille. Tämä nähtiin, kun korealainen Samsung ennakoi kolmannen vuosineljänneksen tuloksensa kasvaneen 782 prosenttia edellisestä vuodesta 80 miljardiin dollariin. Tulos oli vain prosentin verran odotuksia parempi, ja osakekurssi reagoikin uutiseen prosentin laskulla.

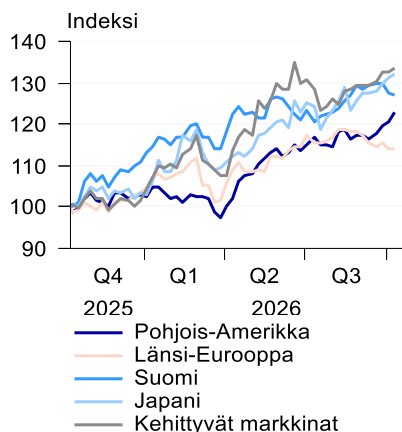
Tuloskauteen ladatut kovat odotukset voivatkin aiheuttaa lähiviikkoina kurssiheiluntaa. Osakemarkkinoiden näkymät seuraavien 6-12 kuukauden ajanjaksolle ovat kuitenkin edelleen varsin myönteiset. Vaikka kurssikehitys on ollut tänä vuonna vahvaa, on yritysten tuloskasvu ollut kurssinousuakin kovempaa. Seurauksena osakkeiden arvostustaso on laskenut. Suosittelemmekin pitämään osakkeet ylipainossa.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

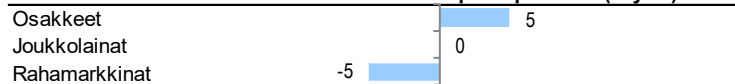
Osakemarkkinat ylipainossa

Osakemarkkinoilla nähtiin syyskuussa uusia huippuja epävarmuudesta huolimatta. Talousnäkymät ovat hyvät, ja tuloskasvu vahvaa. Yritysten hyvä kannattavuus tukee pidemmän aikavälin tuottonäkymiä, jotka ovat edelleen osakkeille suotuisat. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



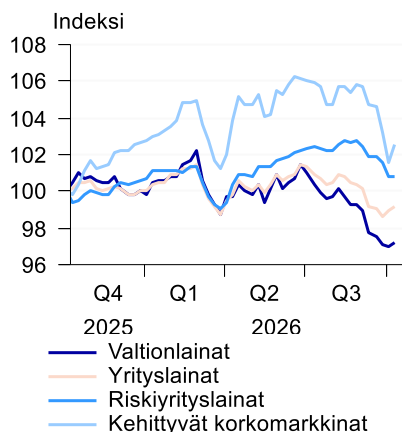
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Kehittyvät osakemarkkinat ylipainossa

Pidämme kehittyvät osakemarkkinat ylipainossa. Alue hyötyy tekoälyinvestoinneista ja puolijohdekysynnän reippaasta piristymisestä. Tämä on näkynyt jo hurjana tuloskasvu-ennusteiden 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	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	19	19 %	5 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	14	11 %	-1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	15	17 %	5 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	15	16 %	6 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	10	29 %	4 %

Joukkolainat peruspainossa

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

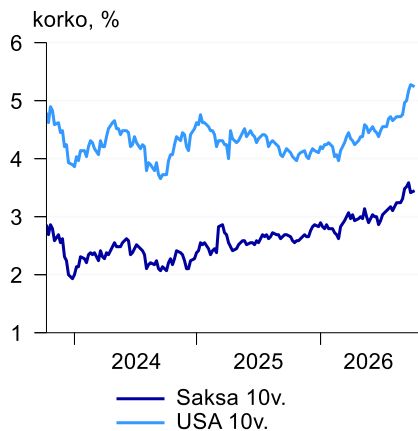
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	4,20	-3,1 %	-2,9 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	4,40	-1,8 %	-0,9 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	8,00	-1,7 %	1,2 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,13	-3,2 %	2,6 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2027
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, 30.6.2027
euribor 3kk	2,64	29	62	3,05
euribor 12kk	3,21	48	100	
Saksa 2v	3,09	44	110	3,10
Saksa 10v	3,49	43	78	3,65
USA 2v	4,79	61	119	4,50
USA 10v	5,24	69	110	5,20

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	4,40	108	63	20
Yrityslainat, USA	6,36	97	69	6
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,05	388	106	57

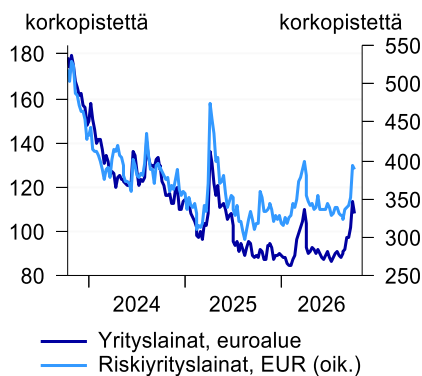
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	57	5	0
Itraxx Crossover	277	33	5

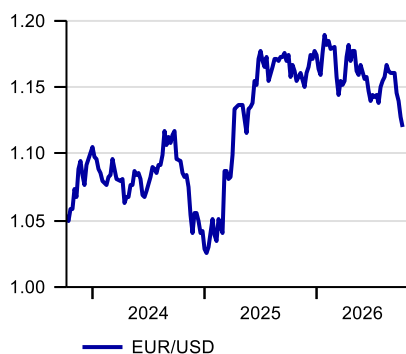
Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2027
EUR/USD	1,12	-0,02	-0,04	1,12
EUR/SEK	11,20	0,15	0,17	10,90
Öljy, Brent, USD	104,72	28,42	39,50	
Kulta, USD/unssi	4185	60	159	

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