



Strategien 10 näkemystä

Kun optimismi on vahvaa, sijoitusten riittävä hajautus korostuu

Näemme osakemarkkinoilla edelleen hyvää tuottopotentiaalia, mutta sijoittajien laaja-alainen optimismi kasvattaa pettymysten riskiä. Siksi on erityisen tärkeää keskittyä oikeisiin markkina-alueisiin ja huolehtia riittävästä hajautuksesta.

Danske Bank

Kuva: Michael M. Santiago/AFP/Ritzau Scanpix

Investor Outlook Syksy 2026 - 11.09.2026

1. Suhtaudumme osakkeisiin edelleen myönteisesti

Säilytämme myönteisen näkemyksemme osakkeista. Tuloskausi on osoittanut, että yritykset kykenevät edelleen vahvaan tuloskasvuun etenkin Yhdysvalloissa, ja maailmantalouden kasvu jatkuu vakaasti.

Lähi-idän kriisi on nostanut energian hintoja. Siinä missä markkinat odottivat vuoden alussa koronlaskuja, ne hinnoittelevat nyt Yhdysvaltain keskuspankilta paria koronnostoa. Euroopan keskuspankki on jo nostanut ohjauskorkojaan. Emme kuitenkaan odota parin koronnoston suistavan taloutta tai osakemarkkinoita raiteiltaan, kunhan inflaatio ei kiihdy merkittävästi, yritykset jatkavat vahvaa tuloskasvuun ja talous kehittyy suotuisasti.

Odotukset sekä talouden että yritysten tuloskehityksestä ovat kuitenkin nousseet yhä korkeammalle. Tämä tarkoittaa, että markkinat voivat reagoida aiempaa herkemmin pettymyksiin, jos kasvu tai tuloskehitys ei toteudukaan aivan odotetun vahvana. Siksi tasapainoinen lähestymistapa ja riittävä hajautus ovat tärkeitä.

2. Ovato osakkeet kallistuneet liikaa?

Lyhyt vastaus on, että se riippuu käytetystä mittarista. Perinteinen P/E-luku eli hinta-tulos-suhde kertoo, kuinka paljon sijoittaja maksaa

yritysten seuraavan 12 kuukauden odotetusta tuloksesta. Tällä mittarilla sijoittajat maksavat tuloksista tällä hetkellä hieman tavanomaista enemmän. Maailman osakkeiden P/E-luku on nyt 16,9, kun viimeisten 20 vuoden keskiarvo on 14,9. Historiallisesta näkökulmasta taso ei kuitenkaan ole poikkeuksellisen korkea.

Pelkästään P/E-luvulla mitattuna osakkeet ovat siis hieman kalliinpuoleisia, mutta niitä on vaikea pitää selvästi liian kalliina. On myös tärkeää muistaa, etteivät viimeisen vuoden vahvat kurssinousut ole perustuneet yksinomaan optimismiin. Yritysten tulokset ja odotukset tulevasta tuloskehityksestä ovat itse asiassa nousseet vielä enemmän. Tämän seurauksena arvostustasot ovat lyhyellä aikavälillä laskeneet, joten osakkeet ovat nyt edullisempia kuin vuosi sitten. Tämä koskee sekä globaaleja osakkeita että Yhdysvaltain osakemarkkinoita, myös Yhdysvaltain teknologiayhtiöitä.

CAPE-luku puolestaan vertaa osakekursseja yritysten usean vuoden keskimääräiseen tulokseen. Tällä mittarilla markkinat näyttävät kalliilta, mikä voi olla varoitussignaali. Toisaalta mittari ei välttämättä huomioi sitä, että tekoäly voi nostaa tuottavuutta ja yritysten tuloksia pysyvästi. Kun tarkastellaan odotetun tuloskasvun huomioivaa PEG-lukua, osakkeet vaikuttavat taas houkuttelevammilta. Tämä edellyttää kuitenkin, että yritykset pystyvät jatkamaan vahvaa tuloskasvua myös tulevina vuosina.

Sijoitusnäkemyksestä vastaava tiimi




**Frank
Øland**
Päästrategi




**Maria
Landeborn**
Senioristrategi




**Lars Skovgaard
Andersen**
Senioristrategi




**Sofie Manja
Eger Huus**
Senioristrategi




**Tuukka Tapio
Kemppainen**
Senioristrategi




**Sebastian
Ditlev Klinker**
Strategi

Johtopäätös on, etteivät osakkeet ole selvästi halpoja eivätkä selvästi kalliita. Paljon riippuu siitä, kuinka vahvana yritysten tulokasvu jatkuu. Samalla on hyvä muistaa, että arvostustasot ennakoivat harvoin luotettavasti kurssikehitystä lyhyellä aikavälillä.

3. Lähi-idän konflikti huolestuttaa sijoittajia aiempaa vähemmän

Osakemarkkinat ovat nousseet tänä vuonna uusiin ennätyksiin, vaikka Lähi-idän kriisiä ei ole ratkaistu. Markkinat ovat näin noudattaneet geopolitiittisille konflikteille varsin tyypillistä kaavaa: ensin nähdään nopea lasku ja voimakasta epävarmuutta, minkä jälkeen tilanne vähitellen normalisoituu, kun levottomuuksien seuraukset osoittautuvat alun perin pelättyä pienemmiksi.

Myös markkinoiden reaktiot konfliktin uusiin kärjistymisiin ovat vaimentuneet. Ensimmäinen hyökkäys Iraniin oli järkytys, ja sen seuraukset olivat vaikeasti ennakoitavissa. Nyt sijoittajat ovat jossain määrin tottuneet konfliktiin, ja sen vaikutukset näyttävät aiempaa tutummilta.

Emme ole vielä nähneet öljyn hinnassa sellaista jyrkkää nousua, joka todella uhkasi kasvua, inflaatiota ja yritysten tuloksia. Myös maailmantalous on selviytynyt kriisin aikana pelättyä paremmin. Lisäksi molemmilla osapuolilla on intressi löytää konfliktiin ratkaisu. Yhdysvalloissa republikaanit ovat todennäköisesti

valmiita etenemään pitkälle jonkinlaisen sopimuksen saavuttamiseksi, sillä marraskuussa järjestetään välivaalit.

Matalat öljy- ja kaasuvarastot voivat kuitenkin muodostua huolenaiheeksi talven lähestyessä, jos konfliktiin ei löydy ratkaisua. Erityisen haavoittuva on Eurooppa, jossa kaasuvarastot ovat nyt pienemmät kuin syyskuun keskiarvo viimeisten viiden vuoden ajalta.

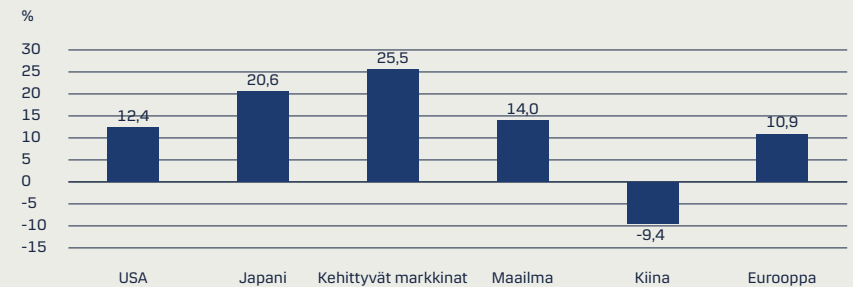
4. Ovatko pitkät korot muodostumassa ongelmaksi?

Energian hintojen nousu ja Lähi-idän epävarmuus ovat lisänneet pelkoa aiempaa pysyvämmästä inflaatiopaineesta. Samalla Yhdysvaltain ja useiden muiden maiden suuret budjettialijäämät ovat saaneet sijoittajat vaatimaan korkeampaa korkoa valtionvelan rahoittamisesta. Erityisesti pitkät valtionlainakorot ovat tämän seurauksena nousseet.

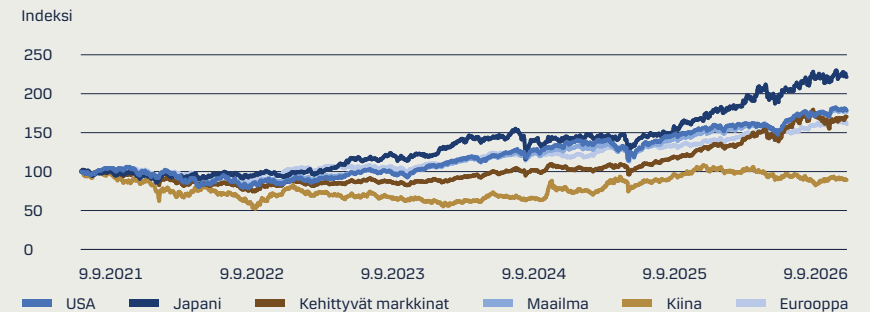
Pitkien korkojen nousu voi olla osakemarkkinoille haaste, koska se kasvattaa valtioiden, yritysten ja kotitalouksien rahoituskustannuksia. Paine kohdistuu myös niihin markkinoiden osiin, joiden arvosta suuri osa perustuu vasta kaukana tulevaisuudessa syntyviin tuloksiin. Korkeammat korot voivat myös tehdä tekoälyyn liittyvien suurten investointien rahoittamisesta kalliimpaa ja siten heikentää markkinoiden riskinottohalukkuutta.

Osakemarkkinoiden tuotot vuoden alusta

Tuotto vuoden alusta paikallisessa valuutassa. Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta tuotosta.



5 vuoden kumulatiivinen tuotto



Lähde: Macrobond, data MSC-linakseista, kokonaistuotto paikallisvaluutassa. Laskettu 09.09.2026

Lisäksi korkojen nousu voi aiheuttaa kurssitappioita korkosijoituksissa, sillä korkojen nousu merkitsee yleensä joukkolainojen hintojen laskua.

Pitkien korkojen kehitys on tärkeä riskitekijä, jota on seurattava tarkasti. Toistaiseksi markkinoita tukevat kuitenkin edelleen vahva talous ja vakuuttavat yritystulokset.



Laaja hajautus omaisuuslajien, toimialojen ja alueiden välillä voi vahvistaa salkun kestävyyttä ympäristössä, jossa paljon hyvää on jo hinnoiteltu kursseihin. Hajautus voi parantaa salkun kestävyyttä erilaisissa markkinaympäristöissä.

5. Yhdysvallat pysyy kärjessä

Maailmantalous on osoittautunut energian hintojen nousun aikana odotettua kestävämmäksi. Useat kasvuindikaattorit osoittavat jälleen ylöspäin, kun yritysten ja julkisen sektorin investoinnit jatkuvat. Samalla inflaatio on yleisesti kehittynyt pelättyä maltillisemmin.

Euroopan talous yllätti kesän aikana myönteisesti. Teollisuus osoittaa elpymisen merkkejä, ja etenkin

Saksassa julkisten investointien kasvu alkaa tukea talousaktiiviteettia. Toistaiseksi on myös vältetty uusi ja pitkäkestoisempi inflaatiopaine energian hintojen noususta huolimatta. Euroopan kaasuvarastot ovat kuitenkin selvästi tavanomaista pienemmät, mikä voi muodostua haasteeksi talven aikana ja lisätä sekä kasvuun että inflaatioon liittyvää epävarmuutta.

Osakemarkkinoilla yritysten tulokset kehitys on edelleen tärkein ajuri. Euroopassa toimivat yritykset ovat yleisesti raportoineet vahvoja tuloksia, mutta Yhdysvalloissa toimivat yhtiöt erottuvat edelleen edukseen. Niiden tulokasvu on ollut selvästi monia muita alueita vahvempaa, ja odotuksia sekä tälle että ensi vuodelle on nostettu.

Mittavat tekoälyinvestoinnit ovat edelleen keskeinen kasvun ja tulokset kehityksen moottori, ja Yhdysvallat on tällä saralla eturintamassa. Myös kulutus Yhdysvalloissa on pysynyt huomattavan vahvana vaimeasta kuluttajaluottamuksesta huolimatta. Vahvan talousaktiiviteetin, nopean tulokasvun ja jatkuvien investointien yhdistelmä tekee Yhdysvalloista edelleen suosimamme osakemarkkina-alueen.

6. Kun kaikki näyttää valoisalta, hajautus on erityisen tärkeää

Markkinoiden optimismi on edelleen vahvaa, ja odotukset sekä taloudesta että yritysten tulokset kehityksestä ovat nousseet selvästi. Tämä on lähtökohtaisesti myönteistä, mutta korkeat

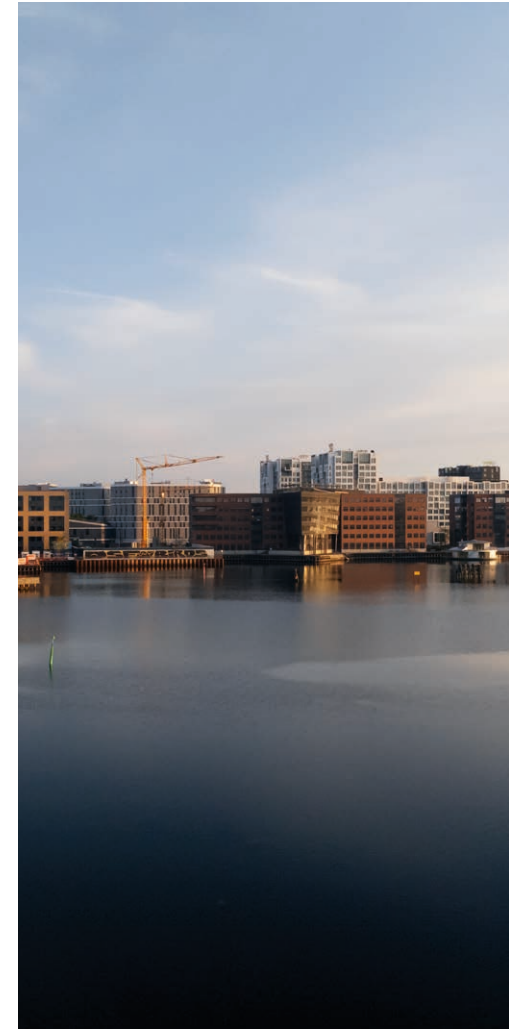
odotukset merkitsevät myös sitä, että lyhyellä aikavälillä pienempikin pettymys voi laukaista kielteisen markkinareaktion.

Kun monet sijoittajat ovat jo asemoituneet erittäin myönteiseen skenaarioon, pienetkin takaiskut talousluvuissa, yritystuloksissa tai yleisessä talouskehityksessä voivat aiheuttaa matkan varrella heiluntaa. Tämä ei kuitenkaan ole peruste vetäytyä markkinoilta, vaan syy varmistaa salkun hyvä tasapaino ja huolehtia siitä, etteivät kaikki salkun osat liiku samaan suuntaan. Osakesalkussa on esimerkiksi hyvä olla sekä suhdanneherkkiä että defensiivisiä sijoituksia.

Laaja hajautus omaisuuslajien, toimialojen ja alueiden välillä voi vahvistaa salkun kestävyyttä ympäristössä, jossa paljon hyvää on jo hinnoiteltu kursseihin. Hajautus voi parantaa salkun kestävyyttä erilaisissa markkinaympäristöissä.

7. Päivittäistavarat ovat luonteva defensiivinen vaihtoehto

Olemme lisänneet päivittäistavarasektorin lyhyen aikavälin sijoitusteemojemme joukkoon. Vaikka talous näyttää edelleen vahvalta, sijoittajien odotukset sekä kasvusta että yritysten tuloksista ovat, kuten todettua, nousseet yhä korkeammalle. Samalla päivittäistavarayhtiöiden paino sijoittajien salkuissa on edelleen pieni. Tämä luo kiinnostavan mahdollisuuden tilanteessa, jossa talouskehitys pysyy myönteisenä mutta kasvuvauhti alkaa hidastua.



Päivittäistavarayhtiöt myyvät tuotteita, joita kuluttajat ostavat niin hyvinä kuin heikompina aikoina, kuten elintarvikkeita ja muita arjen perustarpeita. Niiden tuloskehitys on siksi yleensä vakaampaa ja ennakoitavampaa kuin monilla muilla toimialoilla. Jos tulevat talousluvut eivät täysin yllä korkeisiin odotuksiin, yhä useampi sijoittaja voi hakeutua tällaisten yhtiöiden pariin.

Teema voi samalla parantaa salkkujen tasapainoa ja hajautusta, jos salkuissa on jo runsaasti teknologiaan, tekoälyyn ja muihin suhdanneherkempiin alueisiin kohdistuvia sijoituksia. Vaikka näkemysemme taloudesta on edelleen myönteinen, pidämme päivittäistavarasektoria houkuttelevana lyhyen aikavälin mahdollisuutena.

8. Yrityslainoissa Pohjoismaissa yhdistyvät laatu ja houkutteleva korkotuotto

Yrityslainat Pohjoismaissa näyttävät houkuttelevalta sijoitusmahdollisuudelta. Ne tarjoavat vastaavia eurooppalaisia yrityslainoja korkeamman korkotuoton, vaikka luottokelpoisuus on samalla tasolla.

Myös korkoherkkyys on pienempi, eli joukkolainojen hinnat laskevat vähemmän korkojen noustessa. Sijoittaja saa näin houkuttelevaa juoksevaa korkotuottoa ilman yhtä suurta korkoriskiä kuin monilla muilla Euroopan yrityslainamarkkinoilla. Omaisuuslajia tukee lisäksi alueen talouskehitys, jonka odotetaan jatkuvan euroaluetta vahvempaan.

Yhdysvaltain välivaalit voivat aiheuttaa lyhytaikaista markkinaheiluntaa

Yhdysvalloissa järjestetään välivaalit 3. marraskuuta 2026. Vaaleissa valitaan kaikki edustajainhuoneen 435 jäsentä sekä noin kolmannes senaatista. Vaalit ratkaisevat, kuka hallitsee kongressia presidenttikauden kahden viimeisen vuoden ajan, ja voivat siten vaikuttaa merkittävästi siihen, kuinka helppoa uuden lainsäädännön hyväksyminen on.

Vaalikampanja ja vaalitulos voivat aiheuttaa rahoitusmarkkinoilla lyhytaikaista heiluntaa. Historiallisesti markkinaheilunta on usein voimistunut välivaalien alla, kun taas epävarmuus on tavallisesti vähentynyt vaalien jälkeen.

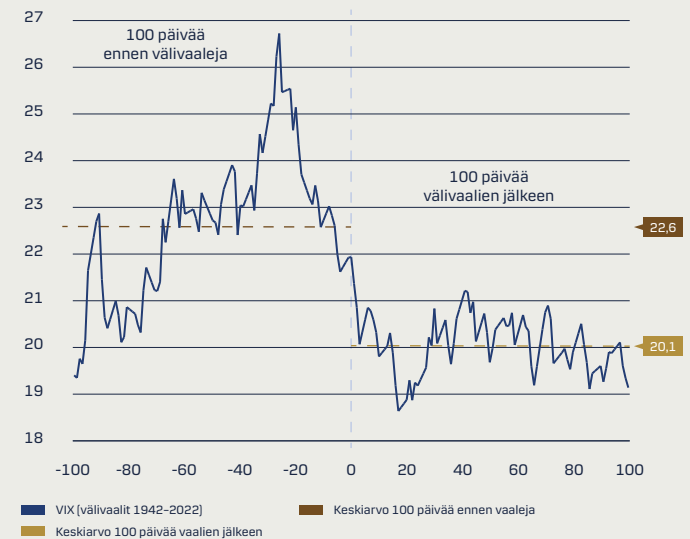
Jos demokraatit menestyvät vaaleissa, Donald Trumpin voi olla vaikeampi toteuttaa suuria poliittisia hankkeita. Tämä voisi vähentää osaa epävarmuudesta, joka on leimannut markkinoita nykyisellä presidenttikaudella. Samalla odotukset uusista finanssipoliittisista elvytystoimista ja valtionvelan kasvusta voisivat vaimentua, mikä saattaisi luoda laskupainetta pitkille valtionlainakoroille.

Toisaalta poliittisen päätöksenteon lukkiutuminen voi saada Trumpin suuntaamaan huomionsa entistä enemmän alueille, joilla presidentillä on laajempi toimintavapaus, kuten kauppapolitiikkaan ja kansainvälisiin suhteisiin. Tämä voi synnyttää uusia markkinalevottomuuden jaksoja sen mukaan, millaiset poliittiset aloitteet nousevat etualalle.

Markkinahermoilu on yleensä voimakkaampaa ennen vaaleja kuin niiden jälkeen

Kuvio esittää VIX-indeksin eli markkinoiden odotettua volatiliiteettia kuvaavan indeksin keskimääräistä kehitystä 100 päivää ennen Yhdysvaltain välivaaleja ja 100 päivää vaalien jälkeen vuosina 1942–2022.

VIX-indeksin



Lähde: Macrobond

Yrityslainat Pohjoismaissa voivat olla houkutteleva sijoitusteema sijoittajalle, joka tavoittelee salkun korkosijoituksille perinteisiä valtionlainoja korkeampaa odotettua tuottoa tinkimättä merkittävästi luottokelpoisuudesta. Ne voivat myös parantaa hajautusta suhteessa osakkeisiin.

9. Tarkastele tekoällysijoituksia laajasti

Tekoäly on edelleen yksi houkuttelevimmista pitkän aikavälin megatrendeistä. Teemaan sijoitettaessa katse kannattaa kuitenkin ulottaa suurimpia tekoäly-yhtiöitä laajemmalle.

Mahdollisuuksia löytyy niin tekoälyteknologiaa kehittävästä yrityksestä, tarvittavien komponenttien ja infrastruktuurin toimittajista kuin yhtiöistä, jotka voivat parantaa tuottavuuttaan tekoälyä hyödyntämällä.

Aasiassa toimivilla teknologiayhtiöillä on puolijohteiden ja sirujen valmistuksen kautta keskeinen rooli tekoälyn arvoketjussa, ja niiden arvostustasot ovat edelleen monia Yhdysvalloissa toimivia kilpailijoita matalammat. Samalla yhtiöiden tulevia tuloksia koskevia odotuksia on nostettu selvästi. Sijoituksiin liittyy kuitenkin riskejä, sillä markkinat ovat keskittyneet muutamaaan suureen yhtiöön. Vahva kysyntä on synnyttänyt pullonkauloja arvoketjun eri osiin, ja niiden purkautuminen voi painaa hintoja ja tuloksia.

Tekoälyn kehitys korostaa myös fyysisen maailman arvoa. Kun monenlaista teknologiaa on tekoälyn avulla entistä helpompi jäljitellä, arvo voi yhä useammin löytyä siitä, mitä ei voi kopioida: fyysisistä omaisuuseristä ja luonnonvaroista. Tekoäly lisää itsessään fyysisten resurssien kysyntää, sillä palvelinkeskkukset kuluttavat valtavasti sähköä. Myös metallien kysyntä kasvaa, koska niillä on keskeinen rooli sekä teknologisessa kehityksessä että yhteiskunnan sähköistymisessä.

10. Kullan tulisi kuulua useimpiin hyvin hajautettuihin sijoitussalkkuihin

Kullan hinta on heilunut voimakkaasti vuonna 2026, mutta pitkän aikavälin ajurit ovat ennallaan. Tarjonta kasvaa vain hitaasti, kun taas kysyntä lisääntyy edelleen epävarmuuden sävyttämässä maailmassa.

Kysyntää tulee erityisesti koruteollisuudesta, mutta myös keskuspankit ostavat kultaa yhä enemmän. Lisäksi kysyntää tukevat sijoittajat, joiden salkuissa kullan osuus on edelleen hyvin pieni. Toisin sanoen kysyntä on vahvaa ja jatkuvaa, kun taas tarjonta on rajallista. Tämä voi tukea kullan hintaa ajan mittaan.

Sijoittajalle kullan keskeinen merkitys liittyy ennen kaikkea vakauteen ja hajautukseen. Pieni kultaosuus salkussa voi suojata inflaatiolta ja ennakoimattomilta markkinaliikkeiltä, vaikka kullan hinta voi matkan varrella vaihdella voimakkaastikin.

Tämän hetken keskeisimmät riskitekijät

Suhtaudumme osakemarkkinoihin myönteisesti, mutta riskitekijöitä on useita.

GEOPOLIITIIKKA: Pitkittynyt Lähi-idän konflikti voi johtaa korkeampaan inflaatioon ja hitaampaan kasvuun eli stagflaatioon. Tällaisessa tilanteessa sekä osakkeiden että joukkolainojen arvot yleensä laskevat.

INFLAATIOKEHITYS: Energian hintojen nousu voi lisätä hintapaineita laaja-alaisesti. Inflaation voimakas kiihtyminen voisi saada keskuspankit nostamaan korkoja aggressiivisesti, mikä olisi kielteistä sekä osakkeille että joukkolainoille.

YHDYSVALTAIN TYÖMARKKINAT: Jos Yhdysvaltain työmarkkinatiedot alkaisivat viitata voimakkaaseen heikkenemiseen, huoli talouden merkittävästä hidastumisesta kasvaisi. Tämä voisi aiheuttaa osakemarkkinoilla huomattavan kielteisen reaktion.

VELKAKRIISI: Yhdysvaltain ja useiden muiden maiden suuret budjettialijäämät ovat saaneet sijoittajat vaatimaan korkeampaa korkoa valtionvelan rahoittamisesta. Jos luottamus valtionlainoihin heikkenee äkillisesti, korot voivat nousta nopeasti ja painaa sekä osake- että joukkolainamarkkinoita.

TEKOÄLY: Merkittävä osa osakemarkkinoiden noususta on perustunut tekoälyn myönteiseen kehitykseen. Jos yhtiöt alkavat laskea tulossennusteitaan tai eivät pysty osoittamaan mittavien investointien tuottavan tulosta, sijoittajat voivat arvioida korkeat arvostustasot uudelleen.

TULLIT: Tulleihin liittyvä epävarmuus on vähentynyt selvästi viime vuoden huhtikuusta. Uusia yllättäviä tullipoliittisia avauksia ei kuitenkaan voida sulkea pois Trumpin presidenttikaudella, ja maailmanlaajuisen kauppasodan uudelleen kärjistyminen voisi aiheuttaa osakemarkkinoilla merkittävän kielteisen reaktion.

MUUT RISKIT: Muita riskitekijöitä ovat esimerkiksi kyberhyökkäykset, muut geopoliittiset konfliktit ja Yhdysvaltain kiinteistömarkkinoiden laskusuhdanne.

Muista aina sijoittajan riski:

Julkaisussa käsitellään Danske Bankin odotuksia makrotalouden ja rahoitusmarkkinoiden kehityksestä. Jos kehitys poikkeaa odotuksistamme, se voi vaikuttaa mahdollisten sijoitusten tuottoon negatiivisesti ja aiheuttaa tappioita.

Danske Bank on laatinut tämän julkaisun ainoastaan yleiseksi tiedoksi, eikä sitä ole tarkoitettu sijoitusneuvonnaksi.

Keskustele sijoitusneuvojasi kanssa, jos harkitset sijoituspäätöksen tekoa tämän materiaalin perusteella, ja ota selville, sopiiko sijoitus sijoittajaprofiiliisi, jossa huomioidaan muun muassa riskinottohalukkuus, sijoitusaika ja tappionkantokyky.

Danske Bank A/S, Suomen sivuliike.
Rekisteröity toimipaikka ja osoite Helsinki,
Televisiokatu 1,
00075 DANSKE BANK.
Y-tunnus 1078693-2

Danske Bank A/S, Kööpenhamina.
Tanskan kauppa- ja yhtiörekisteri.
Rek. nro 61 12 62 28