

Osakemarkkinanäkemys

Strategiakommentti

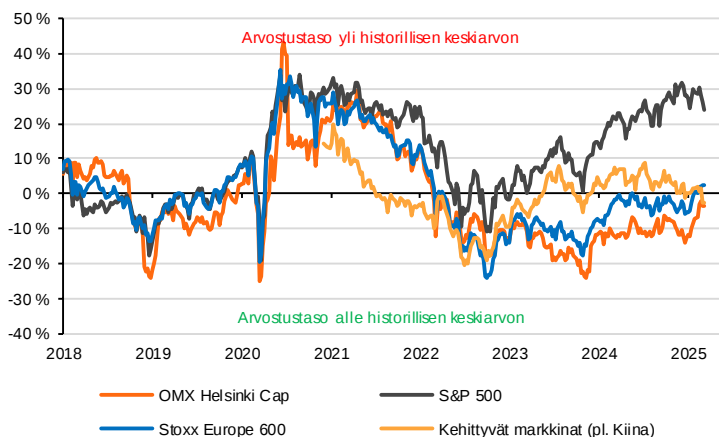


Julkaisuajankohta
5.3.2025 8:38

Trumpin fokus (toistaiseksi) tuontitulleissa positiivisten reformien sijaan

- **Globaali kasvunäkymä on jatkuvassa myllerryksessä** ja kauppapolitiikkaan liittyvät epävarmuudet pitävät markkinoita tiukasti otteessaan. Trumpin positiiviset talousreformit ovat antaneet odottaa itseään ja tuoreen presidentin toimet ovat toistaiseksi lähes yksinomaan painottuneet talousnäkömää rasittavien kaupanesteiden kasaamiseen. Trump etenee odotuksiamme härkäpäisemmin talousaktiiviteettia monin paikoin hiekoittavan politiikka-agendansa kanssa, eivätkä negatiiviset heijastusvaikutukset ole ainakaan toistaiseksi painaneet näkyvästi presidentin vaakakupissa.
- **Aggressiivisen tullipolitiikan haitalliset vaikutukset alkavat hiljalleen konkretisoitua talouteen**, jonka kasvunäkymä on globaalisti jossain määrin aiemmin arvioimaamme vaatimattomampi. Korostamme kuitenkin, että sijoittajan on edelleen tärkeää nähdä metsä puilta. Puhetta ja myllerrystä on paljon, mutta talouden alla oleva pohjavire on edelleen vankka. Useimmat yhtiöt sopeutuvat tehokkaasti muuttuviin olosuhteisiin ja arvioimme indeksitason tuloskehityksen edelleen nousujohteiseksi päämarkkinoilla. Sijoittajalta edellytetään nyt malttia ja kylmäpäisyyttä. Markkinoiden volatiliiteetti säilyy totuttua korkeampana ja osakeostot kannattaa kohdentaa jyrkkiin laskupäiviin.
- **Nostamme esille seuraavat ETF-sijoitusideat:** Globaalit matalan volatiliiteetin yhtiöt tarjoavat epävarmaan ympäristöön hajautetun vaihtoehdon osakemarkkinoille matalammalla riskitasolla (xTrackers MSCI World Minimum Volatility ETF, [Sijoita tuotteeseen tästä](#)). Yhdysvaltalaiset pienyhtiöt ovat painuneet varsin edullisiksi ja ne ovat omiaan hyötymään, mikäli Trump alkaa lopulta toteuttamaan lupaamia sääntely- ja verojen kevennyksiä. Myös tuontitullien odotetaan parantavan kotimarkkinayhtiöiden suhteellista kilpailukykyä (Invesco S&P Small Cap 600 ETF, [Sijoita tuotteeseen tästä](#)). Kiinan ulkopuolisten kehittyvien maiden osakkeiden hinnoittelevat jo monin osin globaalin kaupan näkymiin liittyvää epävarmuutta ja näemme näissä potentiaalia positiivisille yllätyksille (iShares MSCI EM ex-China ETF, [Sijoita tuotteeseen tästä](#)).

Eteenpäin katsova P/E suhteessa historiaan



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Pääanalyytikko

Antti Saari

+358 10 252 4357

antti.saari@op.fi

Senioristrategi

Ilkka Saksa

+358 10 252 4457

ilkka.saksa@op.fi

Seniorimarkkinaekonomisti

Jari Hännikäinen

+358 10 252 2792

jari.hannikainen@op.fi

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitustutkimuksista:

Tämän tutkimusraportin on laatinut OP Yrityspankki Oyj:n Markets-liiketoiminta-alueen (OP Markets) Analyysi-tiimi (OP Analyysi). OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoinnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Euroopan Keskuspankki ja Finanssivalvonta.

Tutkimusraportin ensimmäisellä sivulla näytetään tutkimuksen ensimmäinen julkaisuajankohta ja tutkimusraportin kirjoittaneen analyytikon nimi. Ensimmäinen julkaisuajankohta tarkoittaa tutkimusraportin arvioitua ensimmäistä julkaisuajankohtaa. Valmistumisajankohta on sama kuin tutkimusraportin ensimmäinen julkaisuajankohta. Tutkimusraportti julkaistaan viipymättä sen jälkeen kun tutkimus on valmistunut.

Tutkimusraporttia koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle tarkistusta varten ennen raportin julkistamista.

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön eikä sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ole sallittua. Tämän tutkimusraportin sisältämää tietoa ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehotuksena ostaa arvopapereita, optioita, futuureja tai muita tällaisiin arvopapereihin liittyviä johdannaisia. OP Yrityspankki Oyj on laatinut tämän julkaisun tai raportin tarkoituksenaan tarjota tietoa yksityisille sijoittajille, joille julkaisu tai raportti on jaeltu, mutta sitä ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena hankkia tiettyjä rahoitusvälineitä tai soveltaa tiettyjä strategioita eikä sitä tule siksi pitää henkilökohtaisesti räätälöitynä sijoitusneuvontana eikä siinä oteta huomioon kunkin sijoittajan taloudellista tilannetta, nykyisiä omistuksia tai vastuita, sijoitustietämystä ja -kokemusta, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofilia ja mieltymyksiä.

Tämä raportti voi perustua informaatioon tai sisältää informaatiota, kuten mielipiteitä, suosituksia, arvioita, tavoitehintoja ja arvostuksia, joka perustuu julkisesti saatavilla olevaan informaatioon tai muihin nimettyihin lähteisiin, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavina. Tämä ei kuitenkaan takaa, että esitetyt tiedot olisivat kaikilta osin täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei vastaa raporteista ja näiltä sivuilta saatavan muun informaation perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista, joita OP Yrityspankki Oyj:stä saadun informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. OP Yrityspankki Oyj ei ole missään tapauksessa vastuussa suorista, epäsuorista, satunnaisista, erityisistä tai välillisistä vahingoista, joita tämän julkaisun tai raportin sisältämän informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Osakkeen tavoitehintaa kuvaa analyytikon näkemystä siitä, paljonko analyytikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia, ja eri arvonmääritysmenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja.

OP Yrityspankki Oyj voi määrittää sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin olevien omaisuusluokkien (osakeindeksit, korot, valuutta ja raaka-aineet) kohde-etuuskina oleville sijoituskohteille tavoitetason. Tavoiteaso kuvaa analyytikon näkemystä siitä, miten analyytikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla aikahorisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohdeperusteisia, ja perusperiaatteet perustuvat kansantaloustieteen ja rahoituksen teorioihin. Laskelmat ja menetelmät perustuvat vakioituihin ekonometrisiin työkaluihin ja menetelmiin sekä julkisesti eri sijoituskohteista saatavilla olevaan informaatioon ja tilastoihin.

OP Yrityspankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääasiassa seuraavia menetelmiä: kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow), vertailuryhmään perustuva analyysi, absoluuttiseen arvostukseen perustuva analyysi, historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi, osien arvon summa, liiketoiminnan ja markkinoiden näkymiin perustuva analyysi, uutisvirtaan perustuva analyysi.

OP Analyysi käyttää neliportaista suositusjärjestelmää: OSTA, LISÄÄ, VÄHENNÄ ja MYY. Suosituksessa arvioidaan osakkeen tuottoa seuraavan 12 kuukauden aikana. Jos osakkeen odotetaan tuottavan yli 15% seuraavan 12 kuukauden aikana, osakkeen suositus on OSTA. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 5–15% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on LISÄÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-5)–5% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-5%), suositus on MYY. Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot. Poikkeustapauksessa, jossa seurannassa olevan yhtiön osakkeista on tehty julkinen ostotarjous, voi OP Analyysi osoittaa kantansa ostotarjoukseen käyttämällä suosituksia: HYVÄKSY OSTOTARJOUS tai HYLKÄÄ OSTOTARJOUS. Näissä tapauksissa OP Analyysin arvio perustuu käytössä olevien tietojen perusteella tehtyyn analyysiin ostotarjouksen mielekkyydestä osakkeenomistajalle.

OP Yrityspankki Oyj:n tuottamia sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja osakkeille tarkastellaan pääsääntöisesti neljä kertaa vuodessa yhtiöiden neljännesvuositulosten yhteydessä. Suosituksia ja tavoitehintoja on aina mahdollista muuttaa myös muina aikoina, jos siihen ilmenee aihetta. Suositusten ja tavoitehintojen päivittämistiheyttä ei ole rajoitettu.

Annetut suositukset tai tavoitehinnat perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu eivätkä ne takaa, että arvopaperin kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Arvopaperimarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai arvopaperimarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuja arvonmuutoksia. Arvopaperin aiempi arvonkehitys ei myöskään takaa sen tulevaa arvonkehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosten herkkyyden keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyshanalyysi). Sijoittaessaan yksittäisiin osakkeisiin sijoittaja voi menettää sijoituksensa osittain tai kokonaan.

OP Yrityspankki Oyj:n Pankki- ja Sijoitustoimintaan kuuluvilla liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emission takaamiseen liittyviä palveluja ja

rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopapereiden myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskuun liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista OP Ryhmän eturistiriitojen hallintaa koskevan ohjeen mukaisesti sekä fyysisesti että operatiivisessa toiminnassa. Lisäksi eturistiriitatilanteena on tunnistettu, että OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen puheenjohtaja on Kesko Oyj:n hallituksen jäsen ja OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen jäsen on Raisio Oyj:n hallitustalon jäsen. Näiden eturistiriitatilanteiden ei arvioida vaarantavan OP Yrityspankki Oyj:n Analyysitiimin Kesko Oyj:tä ja Raisio Oyj:tä koskevan sijoitustutkimuksen puolueettomuutta ja riippumattomuutta.

OP Analyysin analyytikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa OP Analyysin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n analyytikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkin sen yksikön tai liiketoiminta-alueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analytikoiden palkka ei ole suoraan riippuvainen yksittäisistä OP Yrityspankki Oyj:n tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten hoitamista investointipankkitoimintaan liittyvistä toimeksiannoista.

OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 10 %:n rajan Terveystalo Oyj:ssä OP Osuuskunnan osakeomistuksen kautta. OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 5 %:n rajan SRV Yhtiöt Oyj:ssä Pohjola Vakuutus Oy:n ja OP-Henkivakuutus Oy:n osakeomistuksen kautta. Muissa analyysin kohteena olevissa yhtiöissä OP Yrityspankki Oyj:llä tai muulla OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta. OP Ryhmän lputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden arvopapereita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Ryhmän keskusyhteisökonsernin kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä.

OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden osakkeissa. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys voi kuitenkin toimia markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden velkainstrumenteille. OP Yrityspankki Oyj voi omistaa position tässä tutkimusraportissa mainitussa rahoitusvälineessä.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa tarjotakseen OP Yrityspankki Oyj:n palveluja. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneissa julkistetuissa liikkeeseenlaskuissa tai tarjouksissa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkaisuhetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana*: Boreo, CapMan, Cibus, Citycon, Fingrid, Finnair, Fiskars, HKFoods, Pohjolan Voima, Sato, Säästöpankki, Tornator, UPM-Kymmene ja YIT.

Tiettyjen seurannassa olevien yhtiöiden osalta OP Yrityspankki Oyj harjoittaa ns. komissiopohjaista osaketutkimusta, jossa tutkimus on tuotettu maksua vastaan seurantakohteen kanssa solmitun sopimuksen nojalla. Tutkimuksesta perittävä maksu ei ole OP Yrityspankki Oyj:n kannalta merkittävä, eikä se OP Yrityspankki Oyj:n arvion mukaan vaaranna OP Analyysin riippumattomuutta. Tämän raportin julkaisuhetkellä OP Yrityspankki Oyj:llä oli komissiopohjaista tutkimusta koskeva sopimus seuraavien yhtiöiden kanssa: Aspo, Asuntosalkku, Atria, Exel Composites, Fodelia, HKFoods, KH Group, Koskisen, LapWall, Modulight, NoHo Partners, Nurminen Logistics, Rapala ja Wetteri.

OP Yrityspankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa analysoiduissa osakkeissa ja niissä osakkeissa, joita koskevissa yllä mainituissa* investointipankkitoimintaan liittyvissä sopimuksissa OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys on ollut osapuolena:

Osakesuosittelujen jakauma (4.3.2025)				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	16	23	1	11
LISÄÄ	34	49	4	44
VÄHENNÄ	16	23	3	33
MYY	3	4	1	11
	69	100	9	100

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:n analyyseista ja raporteista löytyy OP-verkkopalvelusta op.fi/tutkimus.

Yhteystiedot**Analyyysi**

Antti Saari	Pääanalyytikko, strategia, finanssi	010 252 4359
Ilkka Saksa	Senioristrategi, korko, valuutta	010 252 4457
Jari Hännikäinen	Seniorimarkkinaekonomisti	010 252 2792
Joonas Häyhä	Seniorianalytikko, kauppa, kulutustavarat	010 252 4504
Jussi Mikkonen	Seniorianalytikko, investointitavarat, yrityslainat	010 252 8780
Henri Parkkinen	Seniorianalytikko, metsä, energia, kemia	010 252 4409
Kimmo Stenvall	Seniorianalytikko, operaattorit, teknologia	010 252 4561
Carlo Gylling	Analyytikko, yritysainat	010 252 4392
Joona Harjama	Analyytikko, metalli, kiinteistöt, rakentaminen, media	010 252 4351
Osku Kumpulainen	Analyytikko, yritysainat	010 252 4604
Auli Valtanen-Huopaniemi	Assistentti	050 413 1362

OP Yrityspankki Oyj

Gebhardinaukio 1
00013 OP
010 252 011
etunimi.sukunimi@op.fi

Asiakkuudet ja myynti

Tuomas Leisti	Johtaja	010 252 2058
---------------	---------	--------------

Instituutiomyynti

Tuomas Kaasalainen	010 252 2534
Henrik Helppi	010 252 3252
Kasper Hietanen	010 252 4479
Tomi Kallio	010 252 2993
Terhi Ollikainen	010 252 3148
Wilhelm Stjernvall	010 252 4436

Execution

Mikael Ahovuo	010 252 1706
Ville Orava	010 252 2672
Ari Triumf	010 252 4349
Ville Viertola	010 252 3870